



Politecnico di Torino

FACOLTÀ DI INGEGNERIA

CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN INGEGNERIA GESTIONALE

TESI DI LAUREA MAGISTRALE

Candidato:

MANUELE SACCHETTO

Titolo:

ANALISI DEL SETTORE ORAFO

CON FOCUS SUL TRIENNIO 2019-2021 E

SULLE PROSPETTIVE DI SVILUPPO FUTURE

Tutor Accademico e Relatore, Professor Ingegnere

GIUSEPPE SCELLATO

Sommario

1 Definizione di settore orafa.....	4
2 Distretti orafi.....	5
2.1 Il distretto orafa vicentino.....	5
2.2 Il distretto orafa aretino.....	9
2.3 Il Distretto orafa di Valenza.....	14
3 Struttura competitiva del settore.....	20
4 Analisi quantitativa del settore orafa.....	28
4.1 Andamento dei dati macroeconomici.....	28
4.2 Prospettive per il 2023.....	36
4.3 Difficoltà da affrontare.....	41
4.3.2 Prezzi materie prime.....	43
4.3.3 Gestione della supply chain.....	50
5 Approfondimento sui dati di bilancio.....	51
5.1 Distribuzione del campione.....	51
5.2 Indicatori economici.....	55
5.2.1 Trend di fatturato.....	55
5.2.2 EBITDA.....	57
5.2.3 EBIT.....	58
5.2.4 ROS.....	60
5.2.5 ROI.....	61
5.2.6 ROE.....	62
5.2.7 Struttura di costi.....	64
5.2.8 DE/KN.....	65
5.2.9 Current Ratio.....	66
5.2.10 Immobilizzazioni immateriali.....	67
6 Conclusioni.....	69

Bibliografia 70

1 Definizione di settore orafo

Il codice ATECO 32.12.10 comprende le aziende che svolgono in maniera prevalente le seguenti attività:

- fabbricazione di gioielleria in metalli preziosi o in metalli di base rivestiti di metalli preziosi, di pietre preziose o semipreziose o di combinazioni di metalli preziosi, pietre preziose o semipreziose ed altri materiali
- fabbricazione di articoli di oreficeria in metalli preziosi o metalli di base rivestiti di metalli preziosi: posateria, vasellame, pentole, articoli da toletta, articoli per ufficio o da scrittoio, oggetti religiosi eccetera
- fabbricazione di articoli tecnici o di laboratorio in metalli preziosi (esclusi strumenti o parti di essi): crogiuoli, spatole, anodi per galvanostegia eccetera
- fabbricazione di cinturini e bracciali per orologi, polsini e portasigarette in metalli preziosi o metalli di base rivestiti di metalli preziosi
- incisione personalizzata di oggetti in metalli preziosi
- incastonatura pietre preziose e semipreziose

In Italia il settore orafo conta 7000 imprese che danno lavoro a circa 32000 addetti, la maggior parte dei quali, il 58%, sono donne. Si tratta di un comparto manifatturiero composto per il 77% da aziende artigiane, quota ben 3,6 volte superiore rispetto alle osservazioni sull'economia del nostro Paese. Nell'ottica occupazionale questa tipologia di aziende impiega circa la metà del totale della forza lavoro. Inoltre oltre il 75% del settore è formato da aziende con meno di 10 dipendenti e da un ulteriore 15% di realtà con un numero di addetti compreso tra i 10 e i 50.

La natura del settore ha portato a uno sviluppo frammentato rispetto al territorio nazionale con concentrazione di realtà produttive in alcuni distretti: i tre principali sono quelli di Vicenza, Arezzo e Valenza specializzati soprattutto nella creazione di gioielli in oro, seguono poi Napoli, Padova, Firenze, Palermo e le Marche, nati e sviluppatisi principalmente attorno alla lavorazione dell'argento. Milano, pur vantando origini medievali è considerato un polo minore dal punto di vista della produzione, ma rimane un'ottima vetrina internazionale grazie alle kermesse di moda internazionali che ospita ogni anno e alle grandi case nazionali e straniere presenti sul territorio.

2 Distretti orafi

2.1 Il distretto orafo vicentino

Il distretto Orafo Vicentino si colloca nell'area del Veneto che va da Vicenza a Bassano del Grappa e Trissino, ed è uno degli agglomerati industriali più famosi del panorama nazionale. La gamma della produzione orafa vicentina è molto variegata e comprende monili di alta gioielleria in stile moderno e antico, semigioielleria, oreficeria fine senza pietre, oreficeria e argenteria a maglia catena e stampata, gioielli d'argento di tendenza, minigioielleria in oro e in argento, semilavorati, montature per gioielli, chiusure, portaorologi, vasellame d'argento, servizi da tavola, complementi d'arredo, incisioni, sculture, quadri.

Le prime testimonianze della presenza dell'attività orafa nel territorio vicentino risalgono all'età del ferro, quando sarebbero stati prodotti i numerosi monili in oro ritrovati nella zona.

Una pietra miliare che testimonia l'esistenza di una già fiorente attività orafa è il 1399, anno in cui è stata istituita la "Fraglia degli Orafi di Vicenza", ossia la formazione di una corporazione di 150 artigiani vicentini.

Il distretto orafo di Vicenza sviluppò anche un importante legame con la Repubblica Serenissima di Venezia, durante il Cinquecento. Infatti, i prodotti degli artigiani vicentini erano molto richiesti dai nobili veneziani e dalla chiesa, come manifesto della loro ricchezza e del loro potere. Questo portò le botteghe artigiane ad ampliarsi maggiormente, trasformando Vicenza e Bassano del Grappa nei poli più importanti del territorio.

Solo però in epoca rinascimentale l'arte orafa vicentina raggiunse la sua massima espressione grazie anche alle produzioni di Valerio Belli, intimo di Michelangelo e Raffaello, che per la sua maestria fu citato dal Vasari nelle sue "Vite".

Nel 1800 si assistette, invece, a una vera e propria industrializzazione del settore. Infatti, accanto alle antichissime botteghe e ai laboratori, iniziarono a svilupparsi piccole aziende, per lo più a conduzione familiare, che, col tempo, furono in grado di tramandare la tradizione orafa e contemporaneamente continuarono a innovarsi,

riuscendo così a soddisfare e anticipare le tendenze di moda sui mercati internazionali.

Col passare dei secoli sono state sviluppate le migliori competenze e la trasmissione di tale know-how ha permesso di creare una realtà strutturata sul territorio con una filiera orafa completa.

Attualmente il distretto orafa di Vicenza è uno dei distretti orafi nazionali più importanti, infatti conta più di 1100 aziende e quasi 3000 addetti e, insieme al distretto aretino, detiene oggi la leadership italiana nella produzione orafa.

Le aziende vicentine lavorano circa il 40% dell'oro importato nel nostro paese con un volume d'affari che deriva per quasi il 50% dalle esportazioni.

Le imprese tipiche del distretto orafa di Vicenza sono per lo più artigiane, con qualche importante grande azienda industriale. Queste nel tempo, grazie a macchinari e utensili tecnologicamente avanzati, sono state in grado di giungere ad elevati volumi di produzione.

Un ruolo molto importante per lo sviluppo e la crescita del distretto, è rivestito dai consorzi e dalle associazioni di categoria che affiancano e supportano le aziende nella loro espansione nazionale e internazionale.

La forte coesione del sistema territoriale, finalizzato al miglioramento della rete di sostegno e promozione del settore, è testimoniata dalla presenza di centri di formazione e di ricerca specializzati per il comparto della lavorazione metalli preziosi, come il laboratorio situato presso la sede della Camera di Commercio.

La mission del Distretto è di rinforzare, attraverso il sistematico ricorso ad attività di innovazione di prodotto e di processo, la propria immagine di centro di eccellenza internazionale nella lavorazione dei metalli preziosi. Accrescere inoltre il proprio grado di internazionalizzazione attraverso una diffusa attività promozionale e di marketing sui principali mercati internazionali, che confermi l'eccellenza della produzione orafa vicentina.

A Vicenza si svolge anche una delle fiere più importanti del settore, VICENZAORO, che ogni anno richiama visitatori da ogni parte del mondo, rendendo la città, capitale italiana e internazionale dell'oreficeria.



Figura 1: Logo VICENZAORO [fonte VICENZAORO]

Si tratta del più grande salone europeo dedicato all'oreficeria e alla gioielleria, un vero e proprio business hub, capace di promuovere l'incontro tra gli attori più autorevoli del settore. Dai marchi di alta gioielleria alla produzione unbranded, dalle pietre preziose alle più innovative soluzioni per il packaging e il visual merchandising, fino alle soluzioni tecnologiche e i macchinari più avanzati per l'Industry: VICENZAORO è la manifestazione not-to-miss che riunisce l'intera filiera produttiva insieme a buyer internazionali, giornalisti e opinion leader.

È un evento che si svolge ogni anno nei mesi di settembre e gennaio, due momenti imprescindibili nel calendario degli addetti ai lavori in quanto rappresentano la principale opportunità per presentare le nuove collezioni.

A Vicenzaoro September vengono presentate le tendenze più recenti del settore gioielliero, fornendo un'anteprima del percorso che designer, mercato e consumer seguiranno nei prossimi 18 mesi attraverso il lancio del Trendbook. Questo evento è un punto di riferimento autorevole per tutta la community interessata a comprendere il futuro del settore, affrontando temi chiave come l'impatto dell'intelligenza artificiale sulla creatività umana nel design dei gioielli, discussi sia nel Trendbook che nei seminari internazionali preparatori alla World Conference di Jaipur in ottobre.

In contemporanea con VICENZAORO a gennaio si tiene anche T.Gold, la mostra internazionale per conoscere i macchinari e le tecnologie più innovative applicate al

comparto oreficeria e preziosi. La manifestazione, dedicata agli operatori del settore, offre l'opportunità di rendere competitivo il proprio business, sottolineando il legame indissolubile che lega l'abilità creativa alle tecnologie, le cui innovazioni ormai interessano a 360° il processo produttivo.

In questo contesto si inserisce il progetto Startup & Carats, il quale ha l'obiettivo di coinvolgere le start up e PMI innovative: un'area espositiva/divulgativa all'interno della fiera, organizzata da Agenzia ICE insieme a IEG per supportare l'evoluzione e lo sviluppo del settore orafo e gioielliero.

Ogni anno sono presenti nuove realtà che, attraverso contaminazione e creatività, mirano a innovare il processo produttivo arricchendo così l'offerta della piattaforma vicentina: dalle lavorazioni alla distribuzione, passando per le tecnologie e il prodotto finito, tutti gli espositori hanno la possibilità di attingere al know-how di giovani aziende, nate per rispondere a esigenze specifiche del mondo orafo o promotrici di novità derivate da altri settori.

Tra le proposte del VICENZAORO bisogna citare un'idea innovativa di Italian Exhibition Group spa, The Boutique Show rappresenta un nuovo modello di sviluppo strategico nel panorama delle manifestazioni fieristiche mondiali, che si fonda sull'articolazione della domanda e dell'offerta in comunità omogenee di aziende che, per valori di riferimento, posizionamento, sistemi di organizzazione, tipologia di produzione e immagine complessiva, possono trovare in una strutturazione coordinata la miglior valorizzazione dei relativi elementi distintivi.

VICENZAORO consolida la sua presenza nel settore dell'orologeria, coinvolgendo una community di operatori B2B di TIME e organizzando l'evento VO'Clock Privè, aperto al pubblico B2C. In totale, sono coinvolte circa sessanta realtà nell'industria degli orologi, sia per la parte espositiva che per le sessioni di discussione e i seminari che mettono in contatto esperti e appassionati.

Infine VO Vintage è l'evento aperto al pubblico dedicato a tutti i collezionisti e gli appassionati di orologi e gioielli vintage, dove poter acquistare pezzi unici e di valore, trattare con i migliori rivenditori e aggiornarsi su temi e tendenze del settore. Il tutto all'interno di uno spazio raffinato, che assicura assoluta privacy e sicurezza. VO Vintage offre l'opportunità di entrare direttamente in contatto con i brand più esclusivi del mondo dell'orologeria e di assistere a presentazioni di prodotto, di

frequentare corsi tecnici, di partecipare a seminari e conferenze con i più autorevoli esponenti della community.

VICENZAORO continua a crescere registrando nell'edizione di settembre 2023 un aumento del 6% dei visitatori totali. Le partecipazioni estere raggiungono il 50% con 132 nazioni rappresentate, tra cui molte nuove presenze, relative soprattutto al continente africano.

Questi dati evidenziano l'importante ruolo di VICENZAORO come catalizzatore per le esportazioni italiane in un contesto internazionale. La kermesse rimane un punto di riferimento per i grandi acquirenti internazionali, ospitando 400 buyer stranieri grazie a un programma organizzato dall'Agenzia ICE in collaborazione con il Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale e Confindustria Federorafi.

2.2 Il distretto orafa aretino

Le prime attività di oreficeria nell'area di Arezzo risalgono all'epoca degli Etruschi come testimoniato da numerosi reperti raccolti nei musei della zona, e in particolare a Cortona. A partire dall'ottavo secolo a.C. questa popolazione aveva sviluppato la tecnica della granulazione, che garantiva la possibilità di ridurre il metallo in grani piccolissimi per poi saldarli e produrre gioielli di qualità sovrana.

Anche dopo il periodo etrusco, ad Arezzo non si è mai smesso di lavorare il metallo prezioso. Dagli artigiani orafi del periodo romano, longobardo e medievale si giunge tra il Quattrocento e il Cinquecento alla nascita delle fiorenti botteghe orafe in cui venivano prodotti oggetti di arte sacra e gioielli destinati alla curia papale e alle corti rinascimentali di Roma, Firenze e Milano, oltre che alla ricca borghesia e alle confraternite.

Per molto tempo l'oreficeria aretina rimase strettamente legata allo sviluppo dell'arte religiosa, fino a che nel Novecento si presentò il maggior cambiamento e sviluppo dell'arte orafa: infatti in questo secolo si passò da un'economia prettamente agricola all'oreficeria moderna e all'industrializzazione. Una tappa

fondamentale in questa evoluzione avvenne nel 1926 con la fondazione della società orafa Gori & Zucchi da parte di Leopoldo Gori e Carlo Zucchi. La loro creazione avviò un percorso di crescita senza precedenti, che li portò in breve a raggiungere notevoli dimensioni e quote di mercato. Il successo di questa grande azienda ha dato il la a un processo di gemmazione, che portò alla nascita di una serie di piccole e medie imprese, costituite dagli operai della Gori & Zucchi, che si misero in proprio. La conseguenza principale fu un decentramento di alcune lavorazioni orafe e la nascita di laboratori e piccole aziende specializzate.



*Figura 2: Sede Gori e Zucchi, che con la legge sull'identificazione dei marchi nel 1935 prese il nome UnoAerre
[fonte ArezzoNotizie]*

Alla fine degli anni Sessanta, Arezzo divenne uno dei poli di sviluppo economico più importanti d'Italia nell'ambito dell'oreficeria, specializzandosi, anche grazie al continuo supporto fornito dalle nuove tecnologie, sulla grande produzione orientata sia ai mercati locali che a quelli esteri.

A partire dal 1974 il distretto di Arezzo ha avviato la trasformazione che ha prodotto la sua attuale composizione, un agglomerato di piccole e medie imprese locali. La causa principale di tale mutazione è dovuta a un periodo di difficoltà economica,

legata all'aumento del costo delle materie prime. Per far fronte a tale congettura, le aziende si sono frammentate in entità di dimensioni minori, che operavano in un segmento di mercato più ristretto, con un numero ridotto di lavorazioni, sfruttando una maggior meccanizzazione e la diffusione di nuove tecniche di produzione. Il decentramento ha ridotto i costi della manodopera interna e consentito un recupero dei margini di flessibilità produttiva.

Oggi il distretto di Arezzo conta il più alto numero di aziende impiegate nel settore orafa, oltre 1100, con un bacino occupazionale di circa 8.000 dipendenti e insieme al distretto vicentino detiene oggi la leadership italiana nella produzione orafa. Si tratta di una realtà unica a livello nazionale nella quale le aziende della filiera coprono tutto il ciclo produttivo, dal recupero dei metalli preziosi alla produzione dei gioielli, un esempio di vera e propria economia circolare.

Arezzo è caratterizzata da un elevato grado d'industrializzazione con una produzione ad alta tecnologia, realizzata con tecniche all'avanguardia.

La produzione aretina è volta principalmente all'oreficeria "senza marchio" e all'argenteria piuttosto che alla gioielleria. Infatti, tipicamente si realizza catename a basso contenuto di valore aggiunto, ma ad alto grado di standardizzazione, grazie a una forte meccanizzazione dei processi di lavorazione.

Nonostante questa produzione prevalente, gli articoli realizzati dagli artigiani aretini sono molto eterogenei sia per le tecniche di lavorazione, che per il prodotto finito in sé. Infatti, la produzione di gioielleria è caratterizzata da un alto contenuto artistico, grazie alla creatività e all'abilità dei maestri toscani, molti dei quali esegue ancora antiche lavorazioni manuali, come sbalzo, incisione e traforo.

Ad Arezzo, inoltre, sono presenti alcuni dei più importanti centri di formazione, come l'Istituto Margaritone, i master dell'Università di Siena e la scuola di oreficeria "Le arti orafe" presente nel territorio dal 1985.

Dal punto di vista fieristico, il polo aretino conta su due eventi principali: la storica manifestazione OROAREZZO e la rassegna autunnale Gold Italy, dedicata alle eccellenze del Made in Italy.



Figura 3: Logo OROAREZZO 2023 [fonte OROAREZZO]

OROAREZZO mette in mostra il meglio della produzione orafa aretina di fronte ad addetti ai lavori, buyers internazionali provenienti da 60 paesi, che includono sia i mercati più strategici e maturi per l'export Made in Italy, sia quelli con potenzialità ancora da valorizzare pienamente.

OROAREZZO presenta la più qualificata offerta della produzione orafa e gioielliera. In mostra, la migliore espressione della produzione orafa, dal design straordinario e dall'eccellente creatività innovativa. Non solo monili e gioielli finiti, ma è presente un'ampia gamma di semilavorati, chiusure e montature destinati ai laboratori artigianali e alle aziende produttrici del settore orafa. Inoltre la fiera garantisce uno spazio espositivo per il "pronto" rivolto alle aziende italiane e straniere, che possono scegliere e acquistare un'ampia varietà di prodotti e ammirare le ultime novità, frutto della creatività orafa.

I buyer che partecipano possono trovare una vetrina di prodotti per organizzare al meglio la propria produzione, dalle materie prime ai macchinari più innovativi, fino alla possibilità di stringere partnership per valorizzare il servizio di vendita.

La partnership con AFEMO (Associazione Fabbricanti Esportatori Macchine per Oreficeria) garantisce la presenza delle più importanti aziende del settore e la possibilità di conoscere le tecnologie più avanzate a supporto della produzione.

Un'ulteriore area è dedicata alle aziende specializzate nella fornitura e lavorazione di pietre preziose/semipreziose, che permette ai produttori di gioielli di trovare il meglio per le loro collezioni.

Infine è possibile entrare in contatto con professionisti di visual merchandising e packaging capaci di offrire prodotti e soluzioni personalizzate al fine di aumentare il valore percepito dal cliente.

Iniziativa centrale dell'esposizione è il concorso PREMIERE, storico evento che ogni anno celebra la migliore manifattura orafa italiana e mette a confronto creazioni originali, sviluppate dalle aziende in concorso partendo da un tema condiviso, sempre nuovo e diverso tra tradizione e contemporaneità, un elogio alle eccellenze produttive orafe che partecipano alla manifestazione. La Giuria, composta da operatori ed esperti dei settori della gioielleria, moda, stampa e comunicazione, premia, durante la cerimonia, i gioielli migliori, che vengono esposti durante OROAREZZO in un contesto ad hoc, che ne valorizza le caratteristiche e il valore creativo.

Particolare interesse è rivolto alle nuove generazioni di orafi introducendo la nuova categoria TALENTS, riservata ai giovani studenti di scuole orafe italiane e a designer under 30. Al vincitore viene concessa la possibilità di realizzare il suo gioiello, a titolo gratuito, grazie alla collaborazione di aziende partner del territorio. Con l'aggiunta della kermesse TALENTS, OROAREZZO desidera sostenere l'espressione e la creatività dei giovani talenti, promuovendo il contatto diretto con il mondo della produzione orafa e le opportunità che il settore può offrire ai giovani, che intendono intraprendere un percorso lavorativo nel settore orafa-gioielliero.

OROAREZZO 2023 ha chiuso un'edizione da record con un +40% di affluenza di visitatori e un +15% di espositori rispetto al 2022. La scorsa edizione è stata caratterizzata da cinque capisaldi del cambiamento. L'evento si è caratterizzato anzitutto per un nuovo posizionamento sul calendario degli appuntamenti per il business orafa-gioielliero, ha dato più spazio alla produzione orafa e gioielliera e al segmento delle tecnologie; i visitatori hanno trovato un nuovo layout che ha facilitato l'esperienza tra diversi settori espositivi, un grande investimento sul contingente di buyer tutti segnalati da espositori come compratori importanti e infine un programma di contenuti in crescita e il coinvolgimento delle giovani

generazioni con la nuova categoria “TALENTS” del concorso *Première* firmato Beppe Angiolini.



Figura 4: Logo Gold Italy [fonte Gold Italy]

Inoltre nel capoluogo toscano ad ottobre si tiene il Gold Italy, un evento internazionale di tre giorni, che mette in contatto l'offerta proveniente dai migliori distretti orafi italiani e la domanda dei principali mercati di sbocco della produzione Made in Italy. Si tratta di una fiera molto tecnologica che si serve di una piattaforma digitale di Business Matching grazie a cui i buyer e gli espositori condividono un'agenda virtuale per organizzare incontri mirati. Giunto quest'anno all'ottava edizione, l'evento di WORKSHOP, organizzato da Italian Exhibition Group spa, rappresenta un'opportunità di business unica, dove lo scambio tra domanda e offerta avviene grazie a un'accurata segmentazione del prodotto e profilazione degli operatori.

2.3 Il Distretto orafa di Valenza

Il distretto di Valenza, situato in provincia di Alessandria, è il polo che ha origini meno remote, poco più di due secoli. Solitamente si fa risalire l'inizio della sua storia al 1817, anno in cui Francesco Caramora diede vita alla sua bottega orafa,

registrando poi nel 1825 il proprio marchio, un punzone con le proprie iniziali e una mezzaluna tra di esse. Ci sono testimonianze di attività artigianali precedenti, che però hanno scarsa rilevanza storica.



Figura 5: Punzone di Francesco Caramona [fonte For.AI]

Tra gli apprendisti della bottega di Caramora spicca Vincenzo Morosetti che, dopo alcune esperienze formative all'estero, torna a Valenza nel 1845 dove assieme a Francesco Zanchetti e Carlo Bigatti apre il primo vero e proprio laboratorio orafa. Grazie alla sua esperienza e alle sue conoscenze iniziano le prime esportazioni, soprattutto verso il sud America, quando, al contrario nel nostro Paese si guardava principalmente al mercato locale e solo dopo l'Unità d'Italia si iniziò a ragionare su scala nazionale. In quel periodo le vendite avvenivano principalmente grazie a un viaggiatore, spesso il proprietario dell'attività, che visitava la clientela a domicilio.



Figura 6: Vincenzo Morosetti [fonte For.AI]

Attorno al 1910, nonostante il lavoro orafa restasse prevalentemente manuale, iniziò anche la produzione di catename, che consentiva una maggior meccanizzazione, sfruttando gli utensili che la tecnologia metteva a disposizione.

Il periodo di maggior sviluppo dell'industria orafa di Valenza avvenne negli anni successivi, alla fine della Seconda guerra mondiale, quando le aziende coinvolte nella realizzazione di gioielli erano più di 300 e il distretto coinvolgeva anche gli otto comuni limitrofi. Infatti, risale al 1945 la nascita dell'AOV, l'Associazione Orafa Valenzana, per volontà di alcuni artigiani orafi, che sentirono il bisogno di unirsi, per far fronte alle sfide del mercato, dopo gli enormi sconvolgimenti della guerra.

Valenza oggi costituisce uno dei distretti produttivi più noti e importanti nel settore della gioielleria a livello internazionale, anche grazie alla sua posizione strategica, al centro del triangolo industriale Nord-Ovest (Torino, Milano, Genova).

Valenza detiene anche il primato nazionale per quanto riguarda la densità di aziende orafe nel territorio, infatti sono presenti oltre 700 imprese e quasi 5500 addetti, per lo più inseriti nell'attività produttiva. Inoltre, la maggioranza delle pietre preziose, circa il 70%, giunge a Valenza e oltre il 65% della produzione è rivolta all'export verso oltre 15 Paesi del mondo.

Le aziende presenti nel territorio sono per lo più di piccole dimensioni e fortemente specializzate, con una produzione di alto livello qualitativo e ancora prettamente artigianale, basata sull'originalità dell'ideazione, sull'elevato livello di design e manualità degli artigiani, che perciò si differenzia dagli altri distretti collocandosi prevalentemente in una fascia di prezzo elevata. Spesso le aziende svolgono la duplice funzione di contoterziste oltre che produttrici di una propria linea di gioielli. Anche per questa ragione, il distretto di Valenza attrae grandi marchi di fama mondiale, che hanno aperto o hanno manifestato l'intenzione di avviare una loro sede in questi comuni: in primis Damiani, che nacque proprio qui nel 1927, e Bulgari, che ha posto il suo maggiore stabilimento produttivo, seguiti a breve distanza da Cartier, che si sta strutturando lentamente sul territorio, e dal colosso milanese Pomellato.

Nel distretto sono presenti anche centri di formazione altamente qualificati, come l'Istituto d'Istruzione Superiore "Benvenuto Cellini" e la scuola regionale FORA.L. che si occupano della formazione di quadri creativi e tecnici operativi per le imprese locali, e la fiera di settore Valenza Gioielli.

Oltre alla già citata Associazione Orafa Valenzana, rivestono una funzione di supporto le fondazioni Slala (Sistema logistico del nord ovest) e Mani Intelligenti: per tutelare il distretto e garantirne lo sviluppo puntano a semplificare la mobilità nell'area sia per i tecnici che ogni giorno raggiungono il loro posto di lavoro a Valenza, sia per altri stakeholder che vengono in visita presso aziende e botteghe.



Figura 7: Logo DIVALENZA [fonte DIVALENZA]

In aggiunta è stato coniato il marchio DiValenza, denominazione geografica collettiva registrata in Italia e in oltre 36 Paesi del mondo. La funzionale istituzionale del Consorzio DiValenza è quella di promuovere i gioielli prodotti dagli artigiani del distretto orafa di Valenza. L'obiettivo del marchio è creare la consapevolezza, ossia l'awareness che il valore del gioiello risiede nel fatto che esso sia stato ideato, prodotto e realizzato nel distretto orafa valenzano. condividendo le attività e ed i prodotti di oreficeria/gioielleria attraverso i social professionali e realizzando percorsi ad hoc di digitalizzazione dei processi produttivi e di perfezionamento delle già esistenti reti di vendita per costruire la consapevolezza di come usare il "digitale".

A partire dal 1965 Valenza era la sede della fiera Valenza Gioielli, evento che costituiva il punto di incontro tra domanda e offerta; rappresentava l'occasione irripetibile per far conoscere la propria azienda; agevolava l'incontro fisico con i buyer e consentiva di "studiare" il lavoro della concorrenza.

La fiera si svolgeva ogni anno in due edizioni. L'edizione autunnale si teneva ad ottobre mentre l'edizione primaverile a cavallo tra marzo ed aprile.

La fiera, in quegli anni in cui internet era una lontana chimera, era un appuntamento lavorativo ma anche sociale e anche le persone che non erano solite frequentarsi, si "vedevano" in fiera rinnovando il senso di appartenenza alla comunità di Valenza e al suo distretto orafa. L'evento rappresentava l'orgoglio di tutta la città di Valenza,

un sentimento che permeava gli orafi ma anche i commercianti del centro cittadino e gli operatori turistici.

Nonostante questa notevole tradizione, da anni la fiera non è più una manifestazione nel calendario internazionale, dove restano solamente i già citati VICENZAORO e OROAREZZO. Una delle principali ragioni è da ricercarsi nello sviluppo di nuovi mezzi di comunicazione che permettono di riconvertire eventi del genere in soluzioni digitali: questa tendenza, amplificata soprattutto dalla pandemia e dal lock down, non impedisce la fruizione dei servizi tradizionali, quali la visita dei padiglioni, il confronto con gli espositori o la partecipazione a convention, ma preclude unicamente la socialità, elemento imprescindibile dell'esperienza valenzana.

3 Struttura competitiva del settore

La struttura del settore orafa è piuttosto articolata e per essere analizzata in dettaglio bisogna tenere in considerazione numerosi fattori: occorre esaminare sia la concorrenza verticale che si riferisce alla composizione del mercato e della sua supply chain nella sua interezza, sia focalizzare la propria attenzione sui fattori orizzontali come la possibilità di nuove entrate e la presenza di prodotti sostituti.

Le realtà del settore orafa si differenziano non solo per dimensioni, ma anche per scelte organizzative e produttive. Innanzitutto varia molto il grado di integrazione verticale, in base alla porzione di attività manifatturiere e distributive che riescono a internalizzare. In secondo luogo si osservano le scelte produttive: sono presenti alcune società che hanno un'offerta molto diversificata che spazia anche oltre i confini del settore orafa, altre che si occupano di un'intera linea di prodotto, fino ad arrivare ad attività che si dedicano unicamente a una fase della produzione o al design dei componenti.

Come si è detto in precedenza, il settore orafa italiano conta un numero molto elevato di realtà produttive e non sorprende il fatto che la stragrande maggioranza delle società abbia una quota di mercato estremamente ridotta, inferiore allo 0,05%. Fanno eccezione solamente poche aziende di grandi dimensioni o appartenenti a gruppi internazionali che si aggirano intorno all'1%, guidate da Bulgari, leader del settore che ne detiene circa il 5%.

Il quadro può frammentarsi ulteriormente con l'ingresso nel mercato di nuove realtà e si tratta di una minaccia di non poco conto, in quanto le barriere all'entrata non disincentivano molto la concorrenza da nuovi player. Infatti il settore orafa non si caratterizza per notevoli economie di scala visto che la dimensione minima efficiente è piuttosto modesta. Inoltre, non essendoci un capitale fisso da raggiungere, la maggior parte della spesa è rivolta a sostenere i costi operativi.

Per queste ragioni non è improbabile che alcune aziende possano entrare nel mercato aumentandone la competitività interna. La minaccia principale proviene da imprese appartenenti al comparto moda che possono far leva su un marchio già ben noto per differenziare le proprie attività, lanciando una loro linea di oreficeria. Un altro settore riconosciuto internazionalmente dal quale possono giungere nuovi

concorrenti è quello dell'orologeria, che condivide con l'orafo alcune competenze, ma soprattutto la medesima rete distributiva. Un'ultima possibilità da tenere in conto è l'integrazione a monte nelle fasi produttive della filiera da parte di un grossista: quest'evenienza è particolarmente rilevante, in quanto questo processo potrebbe creare un competitor molto vicino al cliente finale, in grado di recepire le variazioni del mercato con maggior rapidità e quindi di organizzare la propria produzione per soddisfarle.

Probabilmente l'ostacolo principale per aziende che si dedicano a una produzione di tipo artigiano è la disponibilità di manodopera specializzata in quanto le imprese non possono fare a meno di tale componente per i loro processi.

Tra le voci di costo da sostenere per rimanere nel mercato bisogna considerare i costi assicurativi, non tanto per la produzione stessa quanto per la catena di fornitura e soprattutto di distribuzione, che deve seguire stringenti norme per garantire la sicurezza di produttori e clienti.

Le lavorazioni orafe richiedono una grande quantità di materia prima in quanto per creare un semplice anello è necessario fondere anche cinque volte più oro di quanto non ne contenga il prodotto finito. Ovviamente con le tecnologie attuali il disavanzo non viene scartato, ma deve essere raccolto e trattato prima di essere reimmesso nel processo produttivo. Per tale ragione le aziende hanno esigenza di tenere un ampio stock per supportare le linee. Le aziende devono impiegare il capitale circolante per garantire la disponibilità di sufficiente materia prima per soddisfare tutte le fasi della produzione. Viste le quotazioni dell'oro, da sempre considerato come un bene rifugio, a maggior ragione in un questo periodo di grande incertezza politica ed economica, ne deriva la necessità di anticipare ingenti quantità di denaro; non solo, il prezzo delle principali materie prime è soggetto a fluttuazioni di mercato, che comportano anche un rischio di riduzione del valore delle stesse e di conseguenza influenzano il margine operativo dell'impresa.

I maggiori fornitori delle imprese sono le banche che detengono una notevole quantità di oro; soprattutto gli istituti situati nei pressi dei distretti orafi italiani sono piuttosto noti per il loro impegno a sostegno del territorio e delle imprese locali.

Il 2000 è stato un anno di svolta per quanto riguarda le possibilità di approvvigionamento di oro, perché in quella data è cessato il Monopolio di Stato

sull'acquisto della materia prima. Rimangono tuttora regole piuttosto stringenti per gli enti che si occupano di vendita di oro per investimento, ma questa liberalizzazione ha portato alla nascita di numerosi nuovi enti. Tra questi i più importanti sono i banco metalli, attività commerciali private che hanno ottenuto l'autorizzazione da parte di Bankitalia per la compravendita all'ingrosso di oro, argento e altri metalli preziosi. Questi non vanno confusi con i numerosi Compro Oro presenti in tutte le città italiane, in quanto non solo sono autorizzati alla vendita di oggetti preziosi, ma anche alla realizzazione di lingotti e monete in oro per investimento. Inoltre la differenza sta nella clientela a cui si rivolgono, che non si limita ai privati, anzi offrono una serie di servizi b2b altamente specializzati e rivolti esclusivamente agli operatori del settore: tra i principali il recupero, la fusione, l'analisi della purezza e della caratura del materiale trattato.

L'oro viene fornito sotto forma di lingotti, una quantità considerata ormai uno standard nel settore; tuttavia questa pezzatura non sempre rispecchia le esigenze del mercato, che in vista delle considerazioni di prezzo e delle sue fluttuazioni, è sempre più attento alla gestione delle giacenze. A questo punto entrano in gioco i banco metalli che possono far fronte a tali esigenze proponendo un lotto di acquisto maggiormente calibrato sulle necessità del cliente. Inoltre gli acquirenti possono acquistare in questo modo materiali che hanno già visto una prima basilare lavorazione, come la preparazione di una lega o un semplice processo di trafilatura o laminatura. Seguendo questo iter di approvvigionamento, le aziende possono ridurre i rischi di oscillazione del prezzo delle materie prime, effettuando una scelta più consapevole e abbreviando il cycle time del prodotto finito.

Le banche e i banco metalli sono considerati fornitori diretti per l'acquisto delle materie prime, ma ci sono altri sistemi per reperirle. Si può ricorrere al conto lavorazione e al prestito d'uso. Il primo prevede l'anticipazione del fabbisogno da parte di altre imprese che in cambio ricevono un bene finito o un semilavorato: secondo questa procedura l'azienda che esegue la lavorazione non si assume il rischio su capitale circolante né eventuali oneri finanziari connessi. Invece il prestito d'uso è una prassi che prevede la stipulazione di un contratto, secondo il quale, a fronte di una quantità di materia prima ricevuta, l'attività produttrice si impegna a rimborsare il fornitore con un corrispettivo in oro o in altra valuta.

Puntando lo sguardo al lato cliente, il gioiello è un bene sostituibile sia all'interno del settore che non. Si tratta di un prodotto non di prima necessità per cui la

soddisfazione che genera nell'acquirente è estremamente dipendente dai propri gusti e preferenze. Questa caratteristica ha portato i principali produttori a cercare di distinguersi tramite la loro originalità e creatività. Nei decenni hanno guadagnato sempre maggior rilevanza, anche oltre i confini nazionali, alcuni brand che hanno saputo tramandare i propri valori e far risaltare il proprio know-how.

Il bene sostituto per eccellenza è la bigiotteria, in quanto molto spesso, ad un occhio poco esperto, le creazioni possono apparire pressoché identiche. Talvolta può succedere che tali prodotti imitino molto da vicino i gioielli veri e propri semplicemente sostituendo le materie prime con altre meno pregiate: acciaio al posto di oro o platino e plastica, vetro o altre resine colorate invece delle pietre preziose. In aggiunta, anche se in tono minore, la funzione ornamentale del gioiello può essere ricoperta da un bijoux fatto a mano da una persona non professionista nell'arte orafa, che nel tempo libero si diletta unendo con la propria creatività semplice stoffa e qualche perlina.

Allontanandosi per un attimo dall'ambito orafa bisogna citare l'impatto dei prodotti tecnologici tra le voci di spesa dei cittadini. Ormai da inizio millennio questa categoria merceologica ha rivestito sempre maggior rilevanza, diventando anch'essa un fattore distintivo attraverso il quale manifestare il proprio status. Per questa ragione i beni tecnologici possono essere considerati in competizione con il gioiello, seppur in modo indiretto rispetto alla bigiotteria o altri ambiti legati alla moda.

Attualmente, come già evidenziato, l'acquisto di un gioiello rappresenta un momento di appagamento e la possibilità di mostrare uno status o un premio per un traguardo raggiunto. Infatti i dati presentati a VICENZAORO 2023 mostrano come l'oreficeria sia la scelta preferita in occasione di ricorrenze e anniversari, mentre si attesta al 35% delle scelte dei consumatori che negli scorsi due anni hanno acquistato regali di Natale e per i compleanni. Le motivazioni che supportano questa scelta sono costituite per il 54% dalla consapevolezza del desiderio di un prezioso da parte della persona a cui è destinato e per il 43% dal piacere dello stesso di indossare gioielli.

Tra coloro che non hanno preso in considerazione questa categoria merceologica, il 20% lo riteneva un prodotto estremamente personale, quindi difficile da regalare, mentre un sostanzioso 50% si è orientato su altre soluzioni considerando il costo eccessivo. Una nota negativa deriva dal fatto che solo un consumatore su dieci si

informa effettivamente tramite amici (38,7%) o ricerche sul web (35,4%) prima di scartare l'opzione di comprare un gioiello. Infine, per quanto riguarda un consumo personale, negli ultimi due anni solamente il 13% degli intervistati si è recato in oreficeria per sé stesso, anche in questo caso per motivi prettamente economici.



Tabella 1: Luogo in cui si realizza l'acquisto di gioielli [fonte report Federpreziosi 2022]

Sfogliando l'ultimo report di Federpreziosi si nota che quasi il 92% dei consumatori italiani si è recato in un negozio fisico, per cui, nonostante la generale crescita dell'e-commerce, nel settore orafa le vendite online rimangono una quota molto ridotta. Tra i motivi principali di questa discrepanza si annoverano la possibilità di "toccare" con mano il prodotto e la facilità/velocità con cui è possibile raggiungere il proprio obiettivo. In aggiunta si evidenzia che prevalgono consumatori di sesso maschile nella fascia d'età tra i 45 e 54 anni, solitamente residenti nelle aree metropolitane italiane.

Poco più del 55% degli acquirenti ha un'idea precisa su cui puntare, quindi risulta molto importante il ruolo rivestito dal gioielliere: infatti, quando il desiderio del consumatore non è ben delineato, nel 45% dei casi è lui a determinare l'esito della vendita, mostrando il prodotto e presentando le sue caratteristiche. In particolare per formare la propria idea di acquisto, oltre un italiano su quattro ascolta il

passaparola di amici e conoscenti; in più è interessante osservare come le pubblicità tradizionali tramite stampa e televisione abbiano la stessa efficacia rispetto alla comunicazione su siti web e social network.

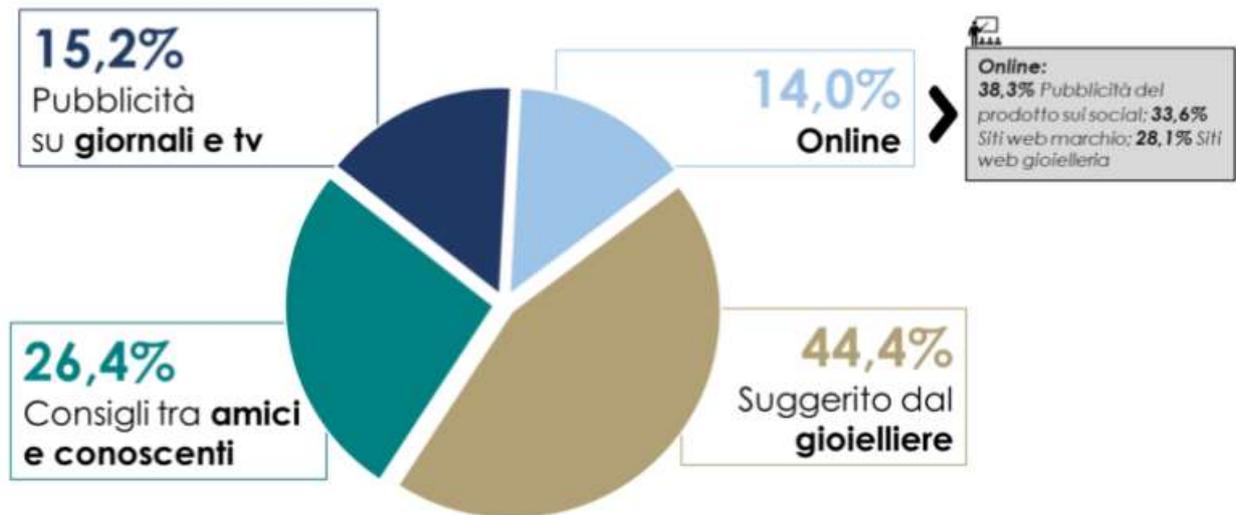


Tabella 2: Fonti che supportano la scelta del consumatore [fonte report Federpreziosi 2022]

Come evidenziato in tabella, a seconda della fonte di informazioni e consigli in vista dell'acquisto, varia anche la tipologia di gioiello: l'esperienza di un venditore esperto indirizza maggiormente verso prodotti di valore superiore, facendo leva sul brand e sul design del monile. Diversamente il consumatore tende a basarsi di più su altre fonti di informazioni prestando maggiore attenzione al rapporto qualità prezzo e alle recensioni di altri compratori. A conferma di questi percorsi di scelta da parte dei clienti, in Italia la maggior parte delle vendite riguardano articoli in oro e argento, rispettivamente con il 31% e il 22%.

	CONSIGLIO DEL GIOIELLIERE	CONSIGLIO DI AMICI E CONOSCENTI (PASSAPAROLA)	COMUNICAZIONE SU GIORNALI E TV	COMUNICAZIONE ONLINE (WEB E SOCIAL)
Esperienza del consumatore prima dell'acquisto	<ul style="list-style-type: none"> Consumatori senza un'idea precisa del gioiello da acquistare 	<ul style="list-style-type: none"> Consumatori con un'idea precisa del gioiello da acquistare 	<ul style="list-style-type: none"> Consumatori con un'idea precisa del gioiello da acquistare 	<ul style="list-style-type: none"> Consumatori con un'idea precisa del gioiello da acquistare
Tipo di acquisto prevalente	<ul style="list-style-type: none"> Gioielli in Oro Gioielli con pietra 	<ul style="list-style-type: none"> Gioielli in argento 	<ul style="list-style-type: none"> Gioielli in argento 	<ul style="list-style-type: none"> Gioielli in argento
Dove è stato effettuato l'acquisto (canale prevalente)	<ul style="list-style-type: none"> Gioielleria 	<ul style="list-style-type: none"> Gioielleria 	<ul style="list-style-type: none"> Gioielleria 	<ul style="list-style-type: none"> Gioielleria Online
Fattori di scelta del gioiello acquistato	<ul style="list-style-type: none"> La forma, le linee, il design. Brand 	<ul style="list-style-type: none"> Rapporto qualità / prezzo. 	<ul style="list-style-type: none"> La forma, le linee, il design. Brand 	<ul style="list-style-type: none"> Nessuno in particolare.
Fattori di scelta del canale di acquisto	<ul style="list-style-type: none"> Il gioielliere mi ha fatto conoscere il gioiello che non sapevo che avrei potuto regalare. ...mi ha fatto conoscere le caratteristiche del prodotto. Ho potuto vedere il gioiello indossato. 	<ul style="list-style-type: none"> Ho potuto vedere il gioiello indossato. 	<ul style="list-style-type: none"> Il gioielliere mi ha fatto conoscere le caratteristiche del prodotto. Ho potuto vedere il gioiello indossato. 	<ul style="list-style-type: none"> Online ho potuto approfondire la conoscenza delle caratteristiche del prodotto.

Tabella 3: Schema esperienza del consumatore [fonte report Federpreziosi 2022]

Prima di arrivare al cliente finale, il prodotto orafa deve attraversare un canale distributivo composto da molteplici soggetti. La lunghezza dell'iter varia con il grado di integrazione verticale delle aziende, ma a parte un numero ridotto di realtà la catena di distribuzione si compone di numerosi intermediari. Le imprese che hanno la possibilità di internalizzare i passaggi tra produzione e vendita finale ricadono in tre casistiche principali: sono di dimensioni notevoli o fanno parte di un gruppo multinazionale, i loro prodotti sono rivolti a una nicchia ristretta oppure mirano a un target molto elevato. Il motivo è piuttosto evidente e risiede nell'alto costo per creare la propria rete di vendita e per renderla efficiente impiegando gran quantità di risorse economiche e organizzative. Va da sé che la presenza di una rete di intermediari è un male necessario, nonostante riduca i profitti e possa generare problemi di controllo e informazione.

L'interazione con questi operatori di settore fa sì che le aziende siano maggiormente orientate alle vendite e che la produzione avvenga per lo più su commessa: infatti gli intermediari assumono il ruolo di destinatari dei prodotti, facendosi carico delle attività di la promozione del brand e di vendita al consumatore finale. Questo cambiamento di paradigma conduce a numerosi vantaggi per le aziende orafe, primo fra tutti permette di allocare il rischio derivante dal complesso dialogo con il mercato. I buyer internazionali inoltre sono fondamentali per penetrare in mercati

stranieri alleviando l'effetto dei dazi commerciali, che specialmente in alcune aree geografiche possono rappresentare una notevole barriera alle esportazioni. Un ultimo aspetto riguarda il costo delle materie prime che spesso viene anticipato attraverso gli strumenti del conto lavorazione o del prestito d'uso, il che garantisce maggior rotazione di capitale senza incorrere in eccessivi oneri finanziari.

Le due principali figure presenti nella catena di distribuzione sono il grossista e il raccoglitore. Il primo agisce a stretto contatto, consigliando anche il partner sulla gamma di gioielli da proporre. Questo anello della catena può fornire i dettaglianti tramite un centro di ingrosso o prevedere una rete di agenti che operano sul territorio per riempire le vetrine delle oreficerie. Invece il raccoglitore si rivolge direttamente a imprese di piccole e piccolissime dimensioni selezionando un portafoglio di prodotti che poi propone a valle. È una figura particolarmente importante in quanto offre supporto alle realtà produttive con cui si interfaccia sopperendo alla loro scarsità di risorse finanziarie e competenze commerciali.

Al contrario le attività di dimensioni maggiori che hanno la disponibilità per investire sulla distribuzione, adottano un approccio orientato più al marketing, studiano il loro target di riferimento e modulano la loro offerta per soddisfare i requisiti del mercato.

4 Analisi quantitativa del settore orafa

4.1 Andamento dei dati macroeconomici

L'andamento del settore orafa è positivamente correlato al reddito: una diminuzione del Pil provoca una forte riduzione di consumo di oreficeria, mentre un suo aumento può generare una ripresa. Per questa ragione ha attraversato un periodo di notevoli fluttuazioni dovute alla difficile congiuntura politica ed economica.

Indice del fatturato e della produzione del settore oreficeria e bigiotteria
(medie mobili a 12 termini, 2015=100)

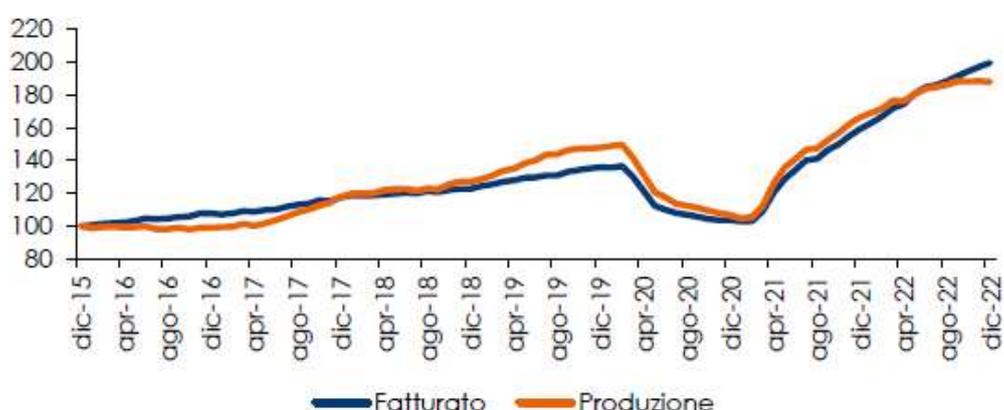


Tabella 4: Andamento di fatturato e produzione del settore orafa [fonte report Intesa Sanpaolo 2023]

Il grafico riassume l'evoluzione del fatturato e della produzione del settore negli ultimi sette anni. Dal 2010 il comparto ha vissuto di ottimi risultati per quasi un decennio fino al contraccolpo subito dalla pandemia da Covid-19. Il settore dei preziosi è stato tra i più colpiti dall'emergenza sanitaria: l'incertezza ha portato ad un balzo delle quotazioni dei preziosi ed al crollo della domanda mondiale. Secondo

il Centro Studi di Confindustria Moda per Federorafi le perdite totali hanno superato i due miliardi di euro, con un calo medio che si avvicina al 24%. Contemporaneamente la produzione ha visto una contrazione anche superiore, che si è attestata al 33,8%. Questo periodo di difficoltà nelle interazioni sociali e di chiusure dei negozi fisici ha reso ancora più fondamentale investire sui brand, sulla comunicazione e sulla digitalizzazione dei canali distributivi: infatti è cresciuto l'e-commerce, anche se due terzi degli operatori sostengono che non abbia portato benefici sul commercio internazionale, da sempre principale motore del comparto.

Il 2021 ha visto un deciso cambio di passo con un'impennata dei consumi del 55,3% recuperando abbondantemente le perdite rilevate l'anno precedente e anzi acquisendo un risultato migliore rispetto al pre-covid: si è trattato di un rimbalzo superiore alle aspettative sia rispetto all'ancora sofferente comparto della moda, ma anche nove punti oltre la media del settore manifatturiero italiano. Le ragioni di quest'inversione di tendenza derivano principalmente dall'aumento degli investimenti nel biennio, sintomo che la maggior parte delle imprese aveva considerato la pandemia come un'occasione per valorizzare il proprio brand e rafforzare la propria posizione di mercato.

La grande reattività alla situazione politico-economica si nota anche dal fatto che già nel 2021 quando la tensione tra Russia e Ucraina cominciava ad acuirsi, tre imprenditori su dieci hanno dichiarato di essere al lavoro per revisionare la propria organizzazione e i relativi canali di approvvigionamento. Infatti, come evidenzia il report sulle commodity redatto dal Centro Studi di Intesa Sanpaolo nel gennaio 2022, sussisteva un consistente rapporto economico legato prevalentemente alle importazioni di materie prime, che nel 2021 aveva sfiorato i 900 milioni di euro. Il Paese si posizionava come secondo fornitore di palladio, terzo di platino e all'ottavo e undicesimo posto rispettivamente per oro e argento. La Russia è tra i maggiori supplier mondiali per quanto riguarda i diamanti; nonostante ciò l'Italia non figurava nella top 10 degli importatori, perché buona parte delle pietre transita dal Belgio prima di essere acquistata dalle nostre aziende.

Quadro di sintesi dell'andamento del settore orafa – milioni di € e var. % (stime)^a

	2021	2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Fatturato*	10.825	13.219	+55,3	+22,1
Esportazioni**	8.580	10.305	+59,9	+20,1
<i>di cui solo gioielli in preziosi***</i>	<i>7.575</i>	<i>9.076</i>	<i>+65,0</i>	<i>+19,8</i>
Importazioni**	3.116	3.471	+66,7	+11,4
<i>di cui solo gioielli in preziosi***</i>	<i>1.756</i>	<i>1.783</i>	<i>+71,4</i>	<i>+1,5</i>
Saldo commerciale (export-import)	5.464	6.834		
<i>di cui solo gioielli in preziosi***</i>	<i>5.819</i>	<i>7.293</i>		

(a) I dati si riferiscono, se non altrimenti specificato, al gruppo merceologico identificato dal codice 32.1 della classificazione ATECO 2007, che secondo la definizione dell'ISTAT include la fabbricazione di gioielleria, bigiotteria e articoli connessi, lavorazione delle pietre preziose. In questa tabella non sono pertanto inclusi i valori relativi alle materie prime metallifere (metalli preziosi) rilevati in un altro codice mentre sono incluse le pietre preziose.

(*) Stima relativa al fatturato ex fabbrica; livelli stimati sulla base dei dati Eurostat ProdCom, variazioni ricavate dall'indice del fatturato totale ISTAT (**). Fonte ISTAT. (***) Gioielli in argento (cod. HS 711311), in oro o altri metalli preziosi (cod. HS 711319), anche rivestiti e placcati.

Tabella 5: Sintesi saldo commerciale del settore orafa 2021-2022 [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

Il settore orafa italiano ha proseguito anche nel 2022 il percorso di rafforzamento iniziato l'anno precedente, con un'ulteriore crescita del 22,1%. La trasformazione dell'eccesso di risparmio in consumi è stata la molla che ha reso possibile questi risultati. Tuttavia la riduzione del potere d'acquisto dovuta agli aumenti dei costi delle materie prime e all'inflazione potrebbe modificare nuovamente al ribasso la propensione all'acquisto di preziosi. Il contesto competitivo rimane condizionato da una congiuntura politico-economica piuttosto incerta, per cui sarà fondamentale continuare a investire nell'efficientamento dei processi produttivi e a sostenere lo sviluppo del know-how made in Italy.

Sfogliando il rapporto congiunto redatto dal Club degli Orafi in collaborazione con la Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, si evince che il settore orafa è chiaramente trainato dall'export, dato che rappresenta il 78% del fatturato totale. Nel 2022 le vendite oltre confine hanno superato il valore di dieci miliardi di euro. A fronte di tale incremento, si registra una variazione più limitata tra le importazioni nel biennio 2021-2022 (11,4%) e la parità di import di prodotti finiti.

Il saldo commerciale del comparto ha raggiunto quota 6,8 miliardi con una crescita del 25% rispetto all'anno precedente. I dati riportati in figura indicano come l'Italia sia un Paese leader per la produzione gioielliera a livello internazionale. Nonostante

non abbia sul proprio territorio giacimenti rilevanti di materie prime e sia perciò quasi completamente dipendente dall'estero per il loro approvvigionamento, una così ampia differenza tra esportazioni e importazioni indica che le lavorazioni aggiungono molto valore al materiale grezzo e che solitamente la catena di trasformazioni per ottenere il prodotto finito avvenga all'interno dei distretti produttivi nazionali.

Per analizzare import e export di materie prime l'ISTAT raccoglie i dati relativi al codice ATECO CH2441 relativo ai Metalli preziosi e relativi semilavorati, mentre il codice di riferimento per l'oreficeria è ATECO 2007 32.1 che include al suo interno la bigiotteria e le pietre preziose lavorate.

Import materie prime	2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Valore (euro)	11.151.422.514	-6,7	5,7
Quantità (kg)	1.939.062	38,8	13,9

Tabella 6: Andamento importazioni di materie prime e semilavorati 2021 2022

Import gioielli O-A-P	2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Valore (euro)	1.782.899.425	71,4	1,5
Quantità (kg)	276.588	40,0	-2,7

Tabella 7:: Andamento importazioni di gioielli in oro argento e pietre lavorate 2021 2022

In dettaglio nel 2022 l'Italia ha importato 1939 tonnellate di oro e altri metalli preziosi con un aumento del 13,9% rispetto all'anno precedente. Il valore di questi acquisti ammonta a oltre 11 miliardi di euro con un nuovo aumento del 5,7% dopo la flessione registrata nel biennio precedente. Per quanto riguarda le importazioni di gioielli, come mostrato in tabella, si sono registrate variazioni piuttosto contenute sia per valore che per quantità. Tali variazioni suggeriscono una generale

Le importazioni di oreficeria per mercati (milioni di € e variazioni % sul periodo corrispondente)

Paese	2022	Peso 2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Belgio	546,4	15,7	59,5	41,0
Francia	427,8	12,3	37,7	13,3
Svizzera	409,5	11,8	83,9	1,8
Germania	377,1	10,9	191,0	20,6
India	256,9	7,4	20,6	63,5
Thailandia	220,9	6,4	25,9	81,0
Cina	202,0	5,8	31,3	22,3
Stati Uniti	145,0	4,2	78,4	34,3
Vietnam	76,5	2,2	77,6	9,5
Hong Kong	76,3	2,2	133,8	-9,8
Bolivia	70,2	2,0	87,1	-56,7
Romania	67,8	2,0	29,2	13,0
Israele	65,7	1,9	92,6	6,3
Turchia	56,6	1,6	65,8	37,3
Irlanda	51,7	1,5	58,4	3,4
Emirati Arabi Uniti	51,7	1,5	n.s.	-56,4
Totale	3.470,9	100,0%	66,7	11,4

Tabella 8: Importazioni di gioielli 2021 2022 per mercato d'origine [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

diminuzione dei prezzi delle materie prime e dei semilavorati e un incremento di quelli dei prodotti finiti.

Tra i fornitori di gioielli, bigiotteria e pietre lavorate il peso maggiore, oltre il 55% del totale, è detenuto da partner europei con quote di mercato che hanno proseguito l'ottimo trend del 2021. In particolare trainato soprattutto dal mercato delle pietre preziose, il Belgio è al primo posto della classifica superando la Svizzera, il cui volume di interscambio resta sostanzialmente invariato. Tra i supplier asiatici si rileva un passo avanti di India e Thailandia che oltrepassano la Cina, mentre sono più che dimezzate le importazioni da Bolivia e Emirati Arabi Uniti.

Le importazioni di oreficeria per provincia (milioni di € e variazione %)

Provincia	Variazione %	
	2022	2021
Alessandria	933,1	49,6
Milano	765,0	75,9
Arezzo	271,0	75,4
Vicenza	226,1	41,7
Province non specificate	190,4	95,6
Roma	181,6	95,5
Torino	171,4	60,4
Firenze	95,4	72,2
Frosinone	57,8	16,9
Padova	47,9	63,5
Totale	3.470,9	66,7

Tabella 9: Importazioni di gioielli 2021 2022 per distretto di destinazione [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

Per quanto riguarda la destinazione delle importazioni si confermano al top il distretto di Valenza e il polo milanese. Non stupisce che quasi metà del valore dei gioielli in entrata sia diretto proprio nel nord ovest, dove si colloca una produzione di qualità elevata da parte delle realtà orafe più importanti, per cui è necessario un notevole afflusso di pietre e metalli preziosi lavorati. Rimangono nettamente staccate Vicenza e Arezzo, pur con variazioni contrastanti: la prima sta incrementando le sue importazioni di gioielli, mentre la seconda sta sviluppando un'economia circolare che effettui tutte le trasformazioni sul proprio territorio e quindi investendo solo nell'approvvigionamento di materie prime grezze.

Export materie prime	2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Valore (euro)	8.674.080.446	-8,4	-0,3
Quantità (kg)	1.721.802	9,6	22,6

Tabella 10: Andamento esportazioni di materie prime e semilavorati 2021 2022

Export gioielli	2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Valore (euro)	9.075.871.651	65,0	19,8
Quantità (kg)	929.241	48,7	-4,3

Tabella 11: Andamento esportazioni di gioielli in oro argento e pietre lavorate 2021 2022

Sul fronte delle esportazioni, seguendo gli stessi criteri ISTAT in base al codice ATECO spiegati nel paragrafo precedente, si nota una nuova, seppur minima riduzione del valore di materie prime e semilavorati a fronte di un netto aumento delle quantità. Come già visto per le importazioni a fronte di un minor costo dei materiali grezzi si evidenzia un notevole apprezzamento del bene finito.

Le esportazioni di oreficeria dei principali distretti produttivi (milioni di € e variazione %)

Provincia	Variazione %		Variazione %
	2022	2021	2022
Arezzo	3.175,3	75,5	19,1
Vicenza	2.118,5	58,3	22,7
Alessandria	1.730,4	25,0	18,7
Milano	1.152,9	84,9	18,2
Torino	609,9	66,1	27,2
Firenze	465,0	103,5	18,8
Treviso	339,5	76,7	17,1
Roma	99,1	91,9	-12,3
Padova	89,3	68,7	27,8
Varese	86,5	24,1	38,3
Totale	10.304,5	59,9	20,1

Tabella 12: Esportazioni di gioielli 2021 2022 per distretto di produzione [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

Tra i distretti produttivi si conferma leader per il commercio verso l'estero Arezzo, che cresce di oltre 500 milioni superando quota tre miliardi. Si registrano variazioni simili per tutti i poli che rafforzano la propria awareness a livello internazionale; sono incoraggianti anche i risultati di Alessandria, la cui economia aveva faticato più delle rivali a ritrovare il passo e a colmare il buco provocato dalla pandemia.

Le esportazioni di oreficeria italiana per mercati (milioni di € e variazioni % sul periodo corrispondente)

Paese	2022	Peso 2022	Variazione % 2021	Variazione % 2022
Stati Uniti	1.527,6	14,8%	66,3	12,1
Svizzera	1.329,8	12,9%	43,6	20,9
Emirati Arabi Uniti	1.130,8	11,0%	108,2	20,9
Francia	992,4	9,6%	41,3	30,3
Hong Kong	568,9	5,5%	36,7	-4,8
Irlanda	519,1	5,0%	62,8	5,0
Turchia	493,3	4,8%	99,7	39,6
Sudafrica	330,0	3,2%	80,6	5,8
Germania	266,0	2,6%	24,5	23,3
Regno Unito	257,8	2,5%	1,1	25,6
Spagna	173,3	1,7%	70,4	24,5
Messico	162,8	1,6%	125,1	44,2
Repubblica Dominicana	149,4	1,4%	104,8	5,6
Algeria	146,6	1,4%	n.s.	462,1
Panama	137,6	1,3%	166,7	57,8
Totale	10.304,5	100,0%	59,9	20,1

Tabella 13: Esportazioni di gioielli 2021 2022 per Paese di destinazione [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

Il consumo di gioielli è strettamente correlato all'andamento del reddito e questo è evidente analizzando i principali mercati di sbocco delle aziende orafe italiane. Si confermano in vetta gli Stati Uniti, che nell'ultimo anno sono stati favoriti anche dal rafforzamento del dollaro e la Svizzera. Al terzo posto si attestano gli Emirati Arabi Uniti che si confermano un importante mercato di sbocco per l'Italia, in virtù della grande disponibilità economica e il desiderio di creare uno dei principali poli di innovazione del futuro.

La sorpresa del 2022 è rappresentata dall'Algeria che insieme ad altre nazioni, come Messico, Turchia e Repubblica Dominicana, sta emergendo e puntando a raggiungere una posizione di rilievo tra i consumatori internazionali. Tra i top l'unica nota in controtendenza è Hong Kong che vede ridursi il peso delle proprie importazioni.

Il rafforzamento del comparto fa passare in secondo piano le implicazioni legate all'escalation bellica della crisi russo-ucraina: gli acquisti dei due Paesi nel 2021 avevano raggiunto quota 76 milioni grazie ad aumento del +40,1% sul 2020. Benché l'Italia fosse leader per esportazioni verso la Russia, il flusso economico di 59 milioni

di euro la poneva solamente al ventitreesimo posto con un peso inferiore all'1% del valore totale.

4.2 Prospettive per il 2023

Previsioni andamento del fatturato rispetto all'anno precedente (% risposte "in crescita")



Tabella 14: Previsioni per il 2023 per mercato e classe dimensionale [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

Dal report di Intesa Sanpaolo del dicembre 2022 si nota grande prudenza rispetto alle aspettative di crescita per il 2023, soprattutto se paragonate a quelle dell'anno precedente. Come si osserva in tabella, infatti, oltre metà delle imprese di dimensioni maggiori mantengono un sentiment positivo per il futuro, mentre si avverte una preoccupazione superiore per le realtà meno strutturate.

Per quanto riguarda i mercati si conferma una grande attenzione rivolta oltre i confini nazionali che continueranno a rappresentare l'opportunità principale di crescita, ma le aziende medio-grandi credono di avere margini di miglioramento anche sulla domanda nazionale.

Gli operatori del comparto guardano con attenzione l'evoluzione del conflitto russo-ucraino e il 56% di essi ritiene che la sua risoluzione possa ricreare condizioni

favorevoli alla crescita dell'economia e quindi un aumento dei consumi di gioielli. Le imprese di piccole dimensioni riconoscono inoltre di primaria importanza la ripresa del turismo internazionale, fattore che garantirebbe loro maggior risonanza nonostante il proprio brand sia meno noto a livello globale. Infine tra le aziende più grandi, una su tre dichiara di voler espandere i propri impianti e pensa all'acquisizione di altre realtà per integrare i propri processi.

Nonostante i cambiamenti della situazione economica interna e internazionale, il settore orafa italiano ha dimostrato una grande resilienza recuperando in breve tempo le perdite causate dalla pandemia da Covid-19 e facendo fronte all'incertezza derivante dal conflitto russo-ucraino. Secondo il campione intervistato in occasione della fiera VICENZAORO del gennaio 2023, le imprese riconoscono come principali fattori di successo i valori che caratterizzano il Made in Italy: la qualità e l'artigianalità della produzione indicate rispettivamente dal 74% e dal 66% dei rispondenti, seguita dalla professionalità degli orafi e dallo stile distintivo, in grado di valorizzare la creatività senza snaturare gli elementi formali del prodotto.

Inoltre le imprese italiane innovano continuamente la gamma dei loro prodotti, privilegiando i segmenti di produzione a più alto valore aggiunto e con un forte contenuto creativo e di moda, spingendo verso un continuo aggiornamento tecnologico. Secondo Stefania Trenti, responsabile Industry Research per la Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, il posizionamento del comparto verso l'alto di gamma costituisce una leva strategica per la propria affermazione a livello internazionale. Non di meno questa scelta strategica ha permesso di cogliere una domanda meno afflitta dagli effetti dell'inflazione, anche in un contesto caratterizzato da politiche monetarie restrittive e grande incertezza.

Livello di priorità per intervento strategico
(0: non rilevante; 5 massimo)



Tabella 15: Priorità di investimento per categoria dimensionale [fonte report 2022 Intesa Sanpaolo]

Un ulteriore fattore a sostegno della competitività del settore si ricava dalle prospettive sugli investimenti: un rispondente su tre ha indicato un incremento negli investimenti rispetto all'anno precedente, con punte del 42% per le imprese più grandi. I fattori di spinta che maggiormente supporteranno queste evoluzioni riguardano gli stimoli del contesto competitivo (indicato dal 40% degli intervistati), l'andamento della domanda (37% per la domanda estera e 34% per la domanda domestica) e l'acquisto di macchinari e tecnologie (31%); il campione risulta poco stimolato per le scelte di investimento dagli incentivi fiscali (17%).

La tabella sintetizza i risultati dell'indagine condotta nel gennaio 2022 dal Club degli Orafi rivolta alle imprese associate, coinvolgendo quindi realtà attive sia nella produzione che nella distribuzione. A seconda della taglia delle aziende si notano alcune differenze tra le loro priorità di investimento, ma il peso maggiore viene assegnato alla formazione e al capitale umano, valore irrinunciabile per sostenere qualsiasi percorso di crescita nel settore.

Le realtà con dimensioni più contenute focalizzano la loro attenzione sui processi interni, con l'obiettivo di valorizzare il marchio attraverso una fase produttiva all'avanguardia e uno sviluppo prodotto per soddisfare i requisiti dei clienti. A livello

di gestione risorse umane, vista l'artigianalità delle lavorazioni e il minimo numero di addetti impiegati, queste realtà danno particolare rilevanza al passaggio generazionale, senza cui non ci sarebbe futuro.

Per quanto riguarda le aziende medio-grandi, oltre alla formazione, si osserva una grande propensione alle tematiche del digitale sia per gli aspetti produttivi sia per lo sviluppo dell'e-commerce. Inoltre a differenza delle aziende meno strutturate va sottolineato un maggior interesse verso interventi di efficientamento energetico e per l'adozione di modelli di sviluppo sostenibile.

Tali risultati erano già stati anticipati nel giugno 2021 dalla ricerca della multinazionale americana McKinsey, che sosteneva la tesi di un mercato globale della gioielleria più brandizzato, più digitale e sostenibile. Le proiezioni mostravano un tasso di crescita annuale composto tra l'8% e il 12% per la gioielleria di marca e uno compreso tra il 13% e il 21% per le vendite online. Per supportare questo trend è necessario innovare i canali di vendita affinché i consumatori percepiscano lo stesso livello di attenzione e cura a cui sono abituati quando si recano nei negozi fisici: per garantire il successo del progetto, le imprese stanno costruendo esperienze ibride o phygital, sfruttando la tecnologia per creare un ecosistema integrato tra realtà fisica e virtuale.

Quando si parla di sostenibilità nel settore orafa si fa riferimento alla tracciabilità delle materie prime e alla trasparenza sull'origine del prodotto nel rispetto dell'ambiente e delle persone coinvolte nei processi aziendali. Questa prospettiva svolgerà un ruolo chiave nell'orientare la scelta degli acquirenti, aumentando i consumi di gioielli dal 20% al 30% fino alla metà del decennio in tutto il mondo, ma soprattutto in Europa e negli USA.

Il forte interesse per le politiche sostenibili e trasparenti si riscontra soprattutto nelle fasce più giovani della popolazione – in particolare tra la Generazione Z, che comprende i nati tra il 1997 e il 2012, generando un effetto win-win. Da un lato le aziende orafe vogliono avvicinarsi ai nuovi ventenni e trentenni per trovare nuovi clienti e per inserire nuove leve nel settore, mentre dall'altro lato i giovani vogliono conoscere realtà lavorative stimolanti e trasparenti. L'unione delle tradizioni artigiane e delle novità digitali e sostenibili può essere un volano economico capace di creare nuove opportunità tanto per il Made in Italy, quanto per l'occupazione giovanile.

Il ruolo della Generazione Z viene rimarcato da Forbes secondo cui, entro il 2031 il reddito di questa fascia della popolazione supererà quella dei Millennials (ossia dei nati tra il 1981 e il 1996) grazie a scelte imprenditoriali coraggiose e orientate al guadagno. Morning Consult si spinge persino oltre, affermando che i ventenni modelleranno il prossimo futuro come mai successo prima grazie a conoscenze innovative e disponibilità economiche colossali. Non stupisce quindi che il settore orafa spinga in questa direzione identitaria, digitale e sostenibile, evolvendosi per uniformarsi agli interessi dei ricchi che verranno.



Figura 8: Efficacia contenuti online per il settore [fonte report 2022 Federpreziosi]

Per operare l'avvicinamento alle fasce più giovani, le aziende devono diventare sempre più trasparenti e comunicare strategie e obiettivi in tema di sostenibilità ambientale e sociale. Inoltre è necessario un nuovo metodo di interazione più immediato e interattivo sfruttando i social network e promuovendo la propria immagine anche attraverso la collaborazione con gli influencer. Seppure gli analisti si attendono che nel 2025 l'80% degli acquisti derivi ancora da store fisici, è in crescita l'influenza della pubblicità sui social. Nel 2022 il 16,4% dei consumatori dichiarava di aver individuato il prodotto desiderato online: in particolare, sulla falsariga dell'orologeria, è sempre più di tendenza l'utilizzo di storie e reels, che catturano l'attenzione degli utenti con un messaggio breve ma incisivo.

4.3 Difficoltà da affrontare

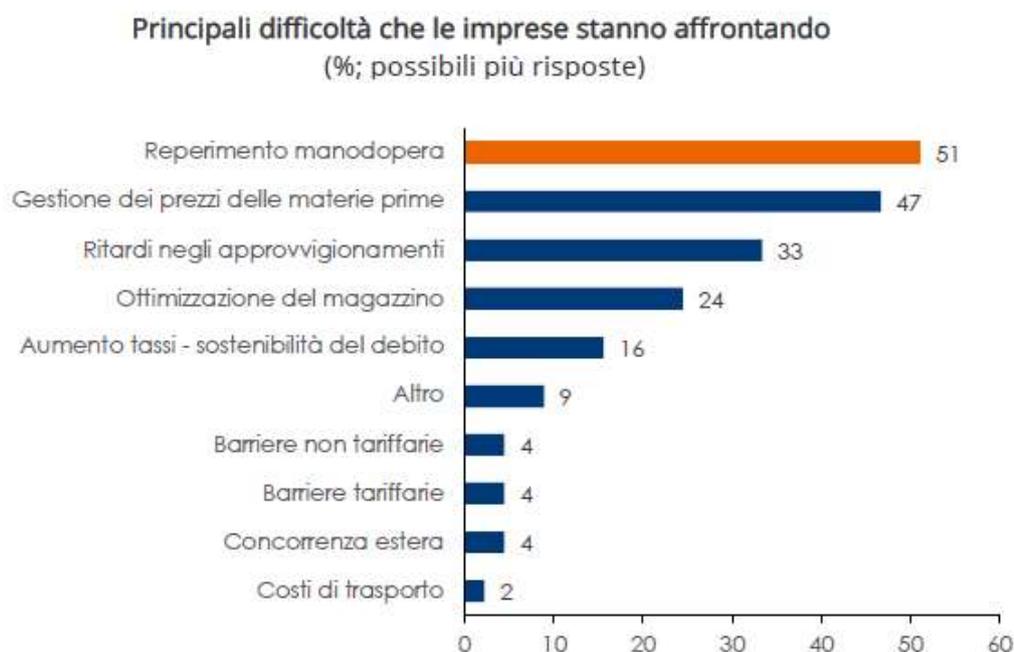


Figura 9: Difficoltà che attraversa il settore orafa [fonte report 2023 Intesa Sanpaolo]

4.3.1 Reperimento manodopera

Augusto Ungarelli, past president del Club degli Orafi Italia e delegato per il Centro Studi, ha dichiarato che tra le criticità con cui il settore, e la manifattura in generale, si confronta quotidianamente, quali il costo delle materie prime, la complessa situazione geopolitica, l'aumento del prezzo dell'oro, quella che continua a destare maggiore preoccupazione è la difficoltà a reperire capitale umano, formarlo e inserirlo in un sistema produttivo in continua evoluzione e con un sempre più spinto ricambio generazionale. Tra il 2022 e il 2023 è quasi raddoppiato il numero degli imprenditori preoccupati da questo problema che si conferma essenziale da affrontare in modo strategico e collaborativo, favorendo l'adeguata formazione e lo sviluppo delle competenze, al fine di preservare l'identità e il valore dell'eccellenza italiana nel panorama internazionale.

Il tema è stato affrontato nel marzo 2023 da Confindustria Federorafi con un report realizzato in collaborazione tra Italian Exhibition Group e Skuola.net, illustrando la

roadmap del settore per quanto riguarda i percorsi di Orientamento e Formazione. L'indagine rileva come oltre metà degli occupati tra meno di 10 anni raggiungerà l'età pensionabile, mentre appena il 13% ha età inferiore ai 30 anni. In aggiunta alla necessità di un ricambio generazionale, la richiesta di inserimento di nuove figure deriva anche dall'ampliamento delle produzioni, come dichiarato dal 36% dei rispondenti, e dall'apertura da parte dei maggiori brand di nuovi stabilimenti sul territorio nazionale. Federorafi stima che nei prossimi 5 anni saranno necessarie circa 3000 unità per sostenere l'evoluzione del comparto orafa.

La mappatura di Skuola.net conta meno di 40 istituti di formazione, che stanno rilanciando la loro posizione a supporto delle aziende italiane, ma, nonostante ciò, il numero di diplomati risulta ancora insufficiente per collimare le richieste di un settore con gli attuali tassi di crescita. Per attrarre addetti, le aziende del comparto offrono posizioni lavorative sicure e sul lungo periodo, con formazione continua e welfare di grande interesse, condizioni queste in grado di dare risposta alle esigenze sia di quanti stanno per affacciarsi al mercato del lavoro e non hanno ancora competenze specifiche, sia di quanti hanno già avvicinato l'affascinante mondo dell'artigianato artistico e delle creatività, e vogliono farlo diventare la loro professione.

Per garantire e sostenere i ritmi di crescita, ormai diventati strutturali, Claudia Piaserico, Presidente Confindustria Federorafi, sostiene che si debba agire a tutti i livelli per rendere più attrattivo per i giovani il mondo orafa e gioielliero, non solo con innesti a supporto della produzione, ma anche in ruoli di comunicazione: infatti per molti anni l'ambiente orafa ha preferito concentrarsi sul saper fare, trascurando il saper comunicare, con il risultato di essere additato come blindato e poco trasparente. In opposizione a quest'immagine è stata lanciata una campagna istituzionale di "influencer marketing" con il MAECI (Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale) e l'agenzia ICE (Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese) al fine di comunicare le valenze del saper fare e dell'heritage tradizionale e tecnologico del prezioso, che sono un unicum a livello internazionale, ottenendo così un doppio risultato, la promozione del gioiello Made in Italy e l'attrattività delle nostre imprese per i giovani di altri paesi.

Contemporaneamente, in collaborazione con Vicenzaoro, è stata avviata la partnership con Skuola.net per dialogare con gli studenti con il loro stesso linguaggio

e con le loro stesse metriche, affinché si rendano conto di quanto sia interessante e performante il settore per la crescita e l'appagamento personale di ogni ragazzo. La landing page, il sondaggio, il videoblog e gli altri strumenti che sono previsti in questa partnership che farà fare un salto in avanti al settore orafa nel percepito dei nostri ragazzi e delle loro famiglie. Il percorso è lungo e non privo di difficoltà, ma lavorare con i giovani e per i giovani rappresenta l'unico futuro per l'imprenditoria orafa italiana.

4.3.2 Prezzi materie prime

Tra le preoccupazioni principali delle aziende, anche se passato in secondo piano rispetto al reperimento di forza lavoro, si trova il prezzo delle materie prime. Per il settore gioielliero l'attenzione è rivolta soprattutto alla quotazione dell'oro. Il suo prezzo viene fissato giornalmente nelle principali piazze finanziarie ma, a guidare l'andamento del mercato, è il cosiddetto Fixing di Londra, dove ha luogo la maggior parte delle transazioni. Ogni giorno i dealer delle 5 maggiori bullion bank stabiliscono una quotazione internazionale, che funge da riferimento per tutti gli altri mercati. La loro decisione è basata sugli ordini di acquisto e di vendita, che sono stati ricevuti dai vari stakeholder del settore.

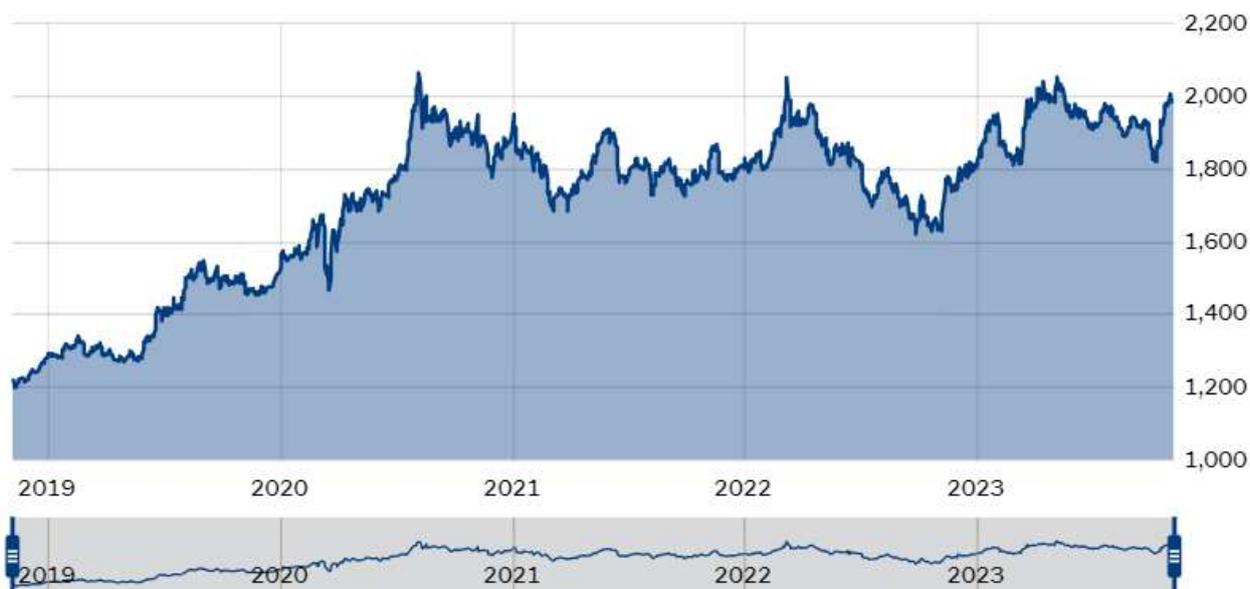


Figura 10: Andamento quotazioni dell'oro in \$/oncia [fonte Sole 24 Ore]

Attualmente, i principali driver delle quotazioni di oro e argento sono le aspettative sulle politiche monetarie occidentali e, in particolare, sul futuro andamento dei tassi di interesse statunitensi e sulla relativa forza del dollaro americano. È impossibile sottovalutare il ruolo delle banche centrali nei mercati dei metalli preziosi. Non solo le loro politiche monetarie influiscono sul costo-opportunità di investire in oro, ma le loro decisioni sulla composizione delle riserve strategiche influenzano direttamente la domanda mondiale di metallo giallo.

Le loro decisioni sono influenzate da diversi fattori: persistenti pressioni inflazionistiche, resilienza dei mercati del lavoro (soprattutto negli Stati Uniti), crescita economica superiore alle attese a fine 2022 e inizio 2023 e instabilità del settore finanziario, una primaria preoccupazione dopo il fallimento di Silicon Valley Bank (SVB) e la crisi di Credit Suisse.

Il Centro Studi di Intesa Sanpaolo ritiene che l'oro potrebbe temporaneamente indebolirsi se i timori sul settore bancario dovessero allentarsi e le banche centrali dovessero mantenere politiche monetarie aggressive necessarie a controllare l'inflazione.

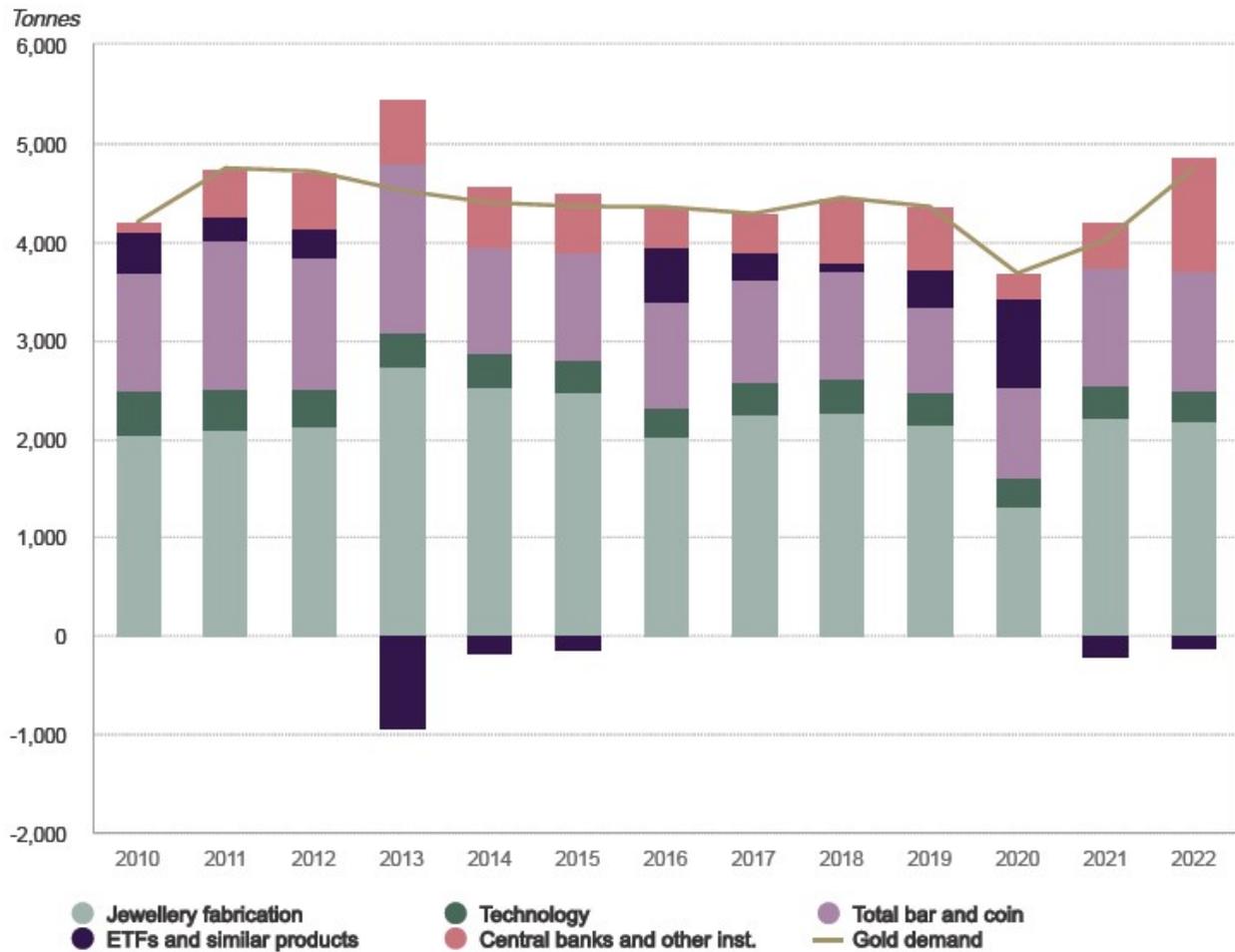


Figura 11: Andamento domanda globale oro per settore [fonte report 2023 World Gold Council]

Secondo gli ultimi dati pubblicati dal World Gold Council (WGC) nel 2022 si è

registrata la più forte domanda di oro da oltre dieci anni. Infatti, la domanda annuale (escludendo quella OTC) è cresciuta del 18% a/a, attestandosi a 4.741 tonnellate e avvicinandosi al massimo storico del 2011, grazie agli acquisti record effettuati dalle banche centrali e all'aumento della domanda di metallo per investimenti, poiché le vendite di lingotti e monete sono cresciute, mentre i deflussi dagli ETF aventi oro fisico come sottostante hanno subito un rallentamento.

Nello specifico, nel 4° trimestre 2022 gli acquisti netti nel settore ufficiale sono aumentati per il nono trimestre consecutivo. Su base annua, il 2022 è stato il tredicesimo anno di acquisti netti, poiché le richieste delle banche centrali sono aumentate di un sorprendente 152% a/a, raggiungendo il massimo storico di 1.136 tonnellate. Tensioni geopolitiche, elevata inflazione e svalutazione del dollaro sono state le principali cause di tale accumulo.

Le banche centrali dei mercati emergenti sono state gli acquirenti più attivi, guidate da Turchia e Cina, che hanno portato le loro riserve ufficiali a nuovi massimi. Inoltre, è impressionante notare che una significativa quota di tali acquisti non è stata dichiarata, nel probabile tentativo di aggirare le sanzioni statunitensi.

Tale tendenza sembra destinata a permanere per l'intera durata della guerra tra Russia e Ucraina e delle relative tensioni geopolitiche. Pertanto, gli acquisti delle banche centrali rimarranno probabilmente sostenuti nel 2023, anche se difficilmente si manterranno sui livelli record del 2022.

Nel 2022 l'utilizzo di lingotti e monete è cresciuto del 2% a/a, attestandosi a 1.217 tonnellate, poiché nella maggior parte dei paesi le pressioni inflazionistiche hanno aumentato l'attrattiva dell'oro come riserva di valore per gli investitori retail.

Per contro, i flussi degli ETF sono influenzati dai tassi reali piuttosto che dai timori inflazionistici, poiché tassi di interesse in rapida crescita e apprezzamento del dollaro americano aumentano il costo opportunità di accumulare oro per gli investitori istituzionali. Pertanto, per il secondo anno consecutivo i deflussi dagli ETF hanno fornito un contributo netto negativo ai consumi, anche se il ritmo delle liquidazioni ha subito un rallentamento. Infatti, nel 2022 gli ETF aventi oro fisico come sottostante hanno rilasciato 110 tonnellate di oro (pari al 2% circa della domanda annuale), un volume inferiore rispetto al 2021, quando avevano rilasciato 189 tonnellate (pari al 5% circa della domanda annuale). Si tratta comunque di un

significativo cambiamento rispetto al 2020, quando gli ETF aventi oro fisico come sottostante avevano acquistato 874 tonnellate di oro (pari al 24% della domanda annuale) spinti dalla ricerca di beni rifugio da parte degli investitori. Per il 2023 ci attendiamo un'ulteriore crescita degli investimenti, favoriti da rischi recessivi e geopolitici, e un probabile sorpasso della domanda OTC e di ETF aventi oro come sottostante sugli investimenti retail in monete e lingotti, soprattutto nei mercati occidentali, a seguito dell'allentamento dei timori sull'inflazione. La domanda in Asia dovrebbe rimanere solida, grazie a una più forte crescita economica.

Lo scorso anno, la domanda di oro per la realizzazione di gioielli, che tiene conto sia del consumo sia della costituzione di scorte nel settore, è diminuita dopo la solida crescita post-Covid registrata nel 2021. Il consumo nel settore gioielleria è calato del 3% a/a, attestandosi a 2.086 tonnellate, penalizzato sia da prezzi elevati, che in alcuni mercati hanno addirittura toccato nuovi massimi locali (come in India, dove la domanda ha subito una contrazione del 2% a/a), sia da restrizioni legate al Covid (soprattutto in Cina, dove la domanda ha segnato un calo del 15% a/a). Le scorte nel settore sono cresciute del 25% a/a, attestandosi a 104 tonnellate (l'elevato aumento percentuale è dovuto ai bassi livelli iniziali). Per il 2023 ci si attende un ulteriore aumento della domanda, trainata dalla riapertura della Cina, mentre elevati prezzi domestici potrebbero nuovamente limitare il potenziale di rialzo della domanda indiana.

Nel 2022 il consumo di oro nel settore tecnologia è aumentato del 7% a/a fino a 309 tonnellate, riflettendo la ripresa della produzione industriale post-Covid. Gli osservatori internazionali prevedono che la domanda nel settore crescerà ulteriormente il prossimo anno, grazie alla riapertura della Cina.

A fronte delle aspettative di una resiliente domanda mondiale nei principali settori di consumo, caratterizzata da un'accelerazione del consumo nei comparti gioielleria e industriale e da un aumento della domanda per investimenti in oro come copertura contro i rischi inflazionistici e recessivi, si ritiene che le quotazioni potrebbero essere ben sostenute nei prossimi mesi con una quotazione media dell'oro di 1.880 dollari per l'intero 2023.

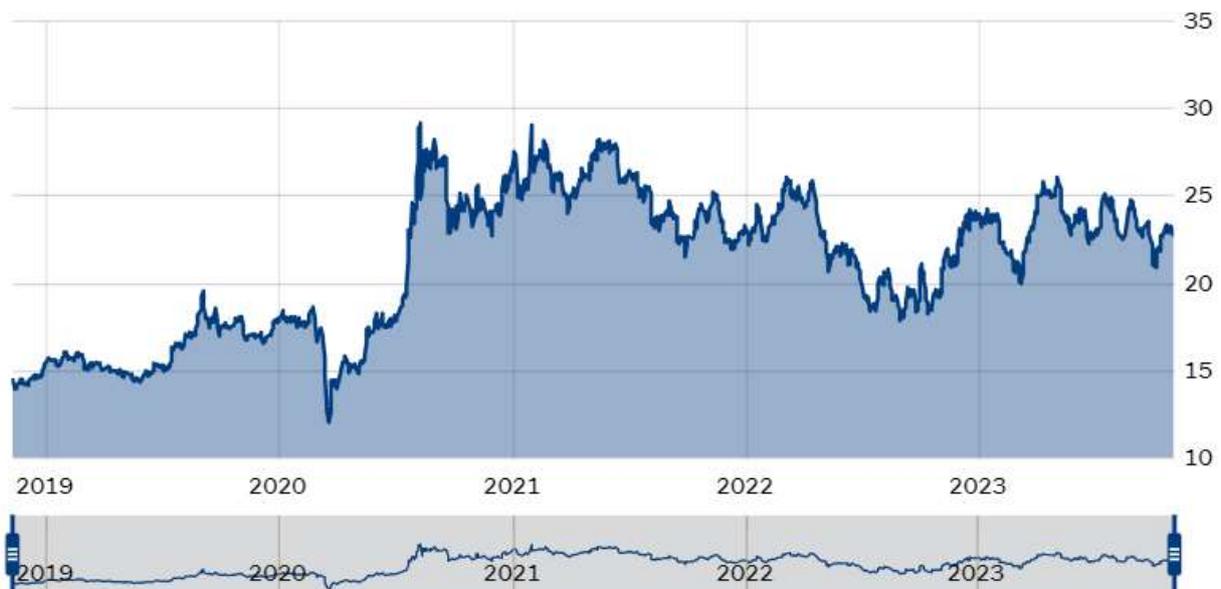


Figura 12: Andamento quotazioni dell'argento in \$/oz [fonte Sole 24 Ore]

I metalli preziosi dovrebbero rimanere volatili per la loro esposizione alle politiche delle banche centrali. Nel nostro scenario di base di positiva crescita economica, rallentamento dell'inflazione e contenuti rischi finanziari, le quotazioni di oro e argento potrebbero diminuire, mentre quelle di platino e palladio potrebbero registrare aumenti.

Secondo le analisi, nel 2023 il prezzo dell'argento sarà guidato soprattutto dalla positiva correlazione con l'oro. Pertanto, è probabile che una quotazione media per il metallo si attesti intorno ai 22,3 dollari l'oncia.

Quotazioni di platino e palladio in USD/oncia

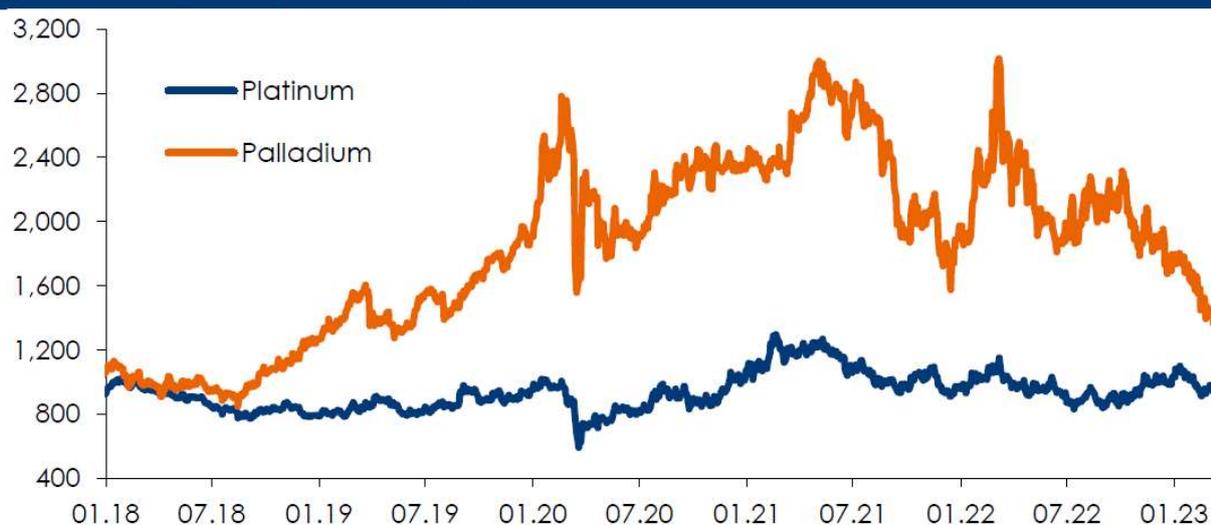


Figura 13: Andamento quotazioni di platino e palladio in \$/oz [fonte report commodity 2023 Intesa Sanpaolo]

Nel nostro modello di base, prevediamo un'accelerazione della domanda di platino e palladio per il 2023, poiché la produzione industriale potrebbe crescere e la domanda proveniente dal settore automobilistico potrebbe far registrare una ripresa, trainata da Asia e Cina – grazie alla sua riapertura una volta abbandonate le politiche Zero-Covid – ma aiutata anche dal miglioramento delle prospettive nei Paesi occidentali, poiché sia l'economia statunitense che quella europea si sono rivelate più resilienti del previsto negli ultimi mesi del 2022 e a inizio 2023.

I rischi geopolitici rimangono significativi, soprattutto per il palladio. Tuttavia, le quotazioni del metallo hanno registrato una sensibile diminuzione negli scorsi trimestri, in seguito all'affievolirsi dei timori sull'offerta, alimentando pressioni negative sui mercati finanziari di riferimento.

Pertanto, in questo momento nello scenario ipotizzato i prezzi medi potrebbero crescere fino a un livello medio vicino a 1.000 dollari per il platino e 1.550 dollari per il palladio.

Più a lungo termine, il platino dovrebbe sovraperformare il palladio, poiché la domanda potrebbe crescere più rapidamente grazie alle promettenti applicazioni nell'ambito della transizione energetica in generale e nel settore dell'idrogeno in particolare. Per contro, il potenziale di crescita della domanda di palladio sarà

probabilmente limitato da sostituzione ed elettrificazione nel settore dei veicoli leggeri.

4.3.3 Gestione della supply chain

Un rispondente su sei non nasconde timori in merito alla sostenibilità del debito: infatti oltre all'incremento delle quotazioni dei metalli preziosi, l'aumento dei tassi di interesse genera una crescente difficoltà nel garantire il corretto approvvigionamento delle proprie linee produttive. Per ridurre il rischio, è sempre più necessario specialmente per le piccole realtà lavorare in conto lavorazione o richiedere la materia prima sotto forma di prestito d'uso, sperando in un generale miglioramento del sistema economico con inflazione ridotta e prospettive di crescita. Inoltre è opportuno compensare le problematiche finanziarie costruendosi un portafoglio diversificato con azioni e obbligazioni di durata diversa, in modo da ridurre l'effetto delle fluttuazioni del mercato. In vista di questo obiettivo possono risultare partner importanti gli istituti bancari, che in tal modo supportano le realtà sul territorio, non svolgendo unicamente il ruolo di fornitori di metalli.

Per contenere l'impiego di capitale circolante le aziende stanno investendo in nuove soluzioni tecnologiche che permettano loro una maggior efficienza e uno scarto ridotto. Con gli attuali prezzi delle materie prime diventa sempre più importante la gestione del magazzino in uscita, ma soprattutto in ingresso: infatti nella situazione attuale anche una piccola riduzione delle scorte di oro e preziosi ha un notevole impatto sul conto economico delle aziende. Tuttavia bisogna operare con la massima cautela in quanto un terzo degli imprenditori del settore riscontra ritardi nell'approvvigionamento, cosa che è particolarmente preoccupante se si pensa che un ritardo nelle spedizioni può generare un allungamento del tempo ciclo e, di conseguenza, un danno di immagine in un comparto in cui il brand è un valore imprescindibile.

5 Approfondimento sui dati di bilancio

5.1 Distribuzione del campione

Per valutare meglio la composizione del settore e del suo andamento, è stata svolta un'indagine approfondita a partire dai dati di bilancio delle aziende attive nel comparto. Più in dettaglio, sono state estratte dal portale Aida le informazioni riguardanti le imprese che hanno codice ATECO 3212, ovvero operanti nell'ambito della fabbricazione di oggetti di gioielleria e oreficeria e articoli connessi; successivamente per ridurre la dimensione del campione sono state considerate solo le 570 aziende, che hanno registrato un fatturato superiore al milione di euro in almeno uno degli anni tra il 2018 e il 2022. Tuttavia al momento dell'estrazione una parte non trascurabile del campione non aveva presentato l'ultimo bilancio, per cui le analisi effettuate tengono in considerazione il triennio 2019-2021.

Fatturato [mln. €]	2019	2020	2021
Media	9,73	7,70	12,12
Mediana	2,2	1,65	2,40
Dev. standard	33,61	25,67	40,29

Tabella 16: Caratteristiche della variabile fatturato del settore [fonte: elaborazione report Aida]

In questo periodo il fatturato medio del campione ha visto prima una netta riduzione che ha sfiorato il 21% a causa della pandemia, seguita da un rimbalzo superiore al 57%. Come evidenziato in precedenza, la risposta alla crisi derivante dall'emergenza Covid e dal lock down ha portato non solo al recupero delle perdite, ma anche a un sorpasso sul risultato del 2019. Tuttavia come si nota dalla tabella, il fatturato medio non è l'indicatore più significativo per valutare l'andamento del settore. In primo luogo il valore elevato della deviazione standard indica che il campione è molto disperso e i valori possono discostarsi anche di decine di milioni dal valore medio; inoltre la mediana evidenzia come la stragrande maggioranza delle aziende ha un fatturato nettamente inferiore alla media aritmetica.

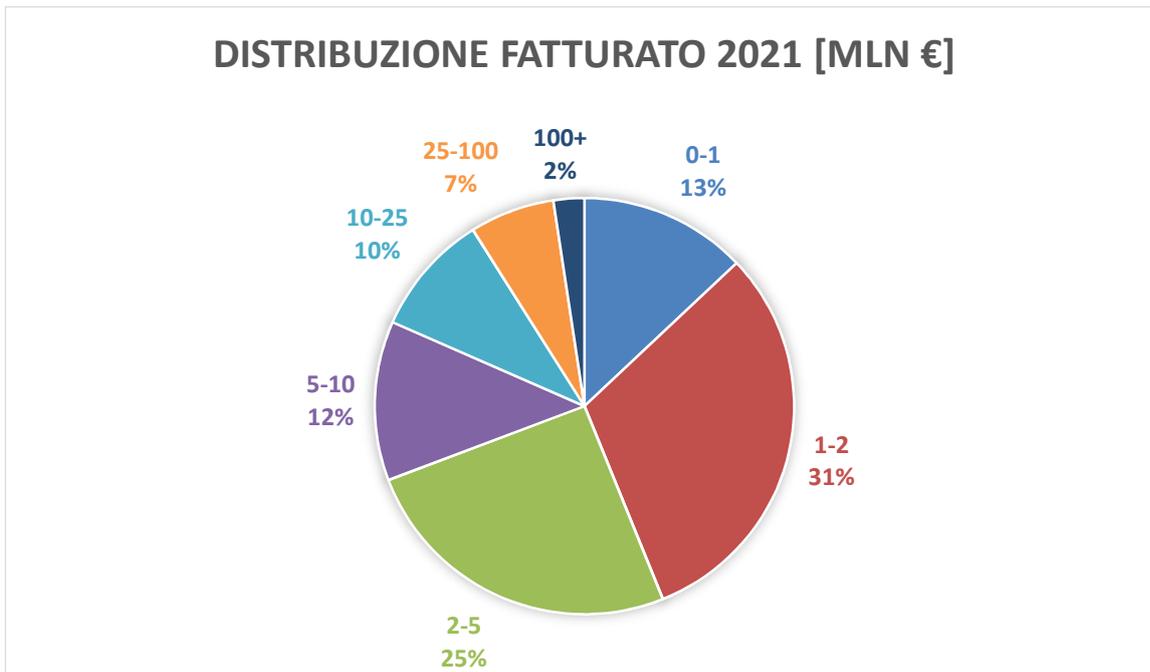


Figura 14: Distribuzione del fatturato 2021 [fonte elaborazione report Aida]

Il campione è stato suddiviso in 3 parti sulla base del fatturato per calcolare i principali indicatori economici e comprendere meglio l'evoluzione del settore e le strategie che le diverse realtà stanno perseguendo. La prima fascia considerata include le aziende più piccole con fatturato inferiore ai 5 milioni di euro e copre quasi il 70% del campione; la seconda comprende imprese di dimensioni medie con ricavi compresi tra i 5 e i 15 milioni di euro, mentre l'ultima categoria racchiude le aziende più strutturate e con una quota di mercato nettamente superiore, soprattutto grazie al peso delle esportazioni. La divisione genera tre classi di dimensioni sostanzialmente diverse, ma all'interno di ognuna di esse si può notare un buon allineamento a livello di attività e strategie.

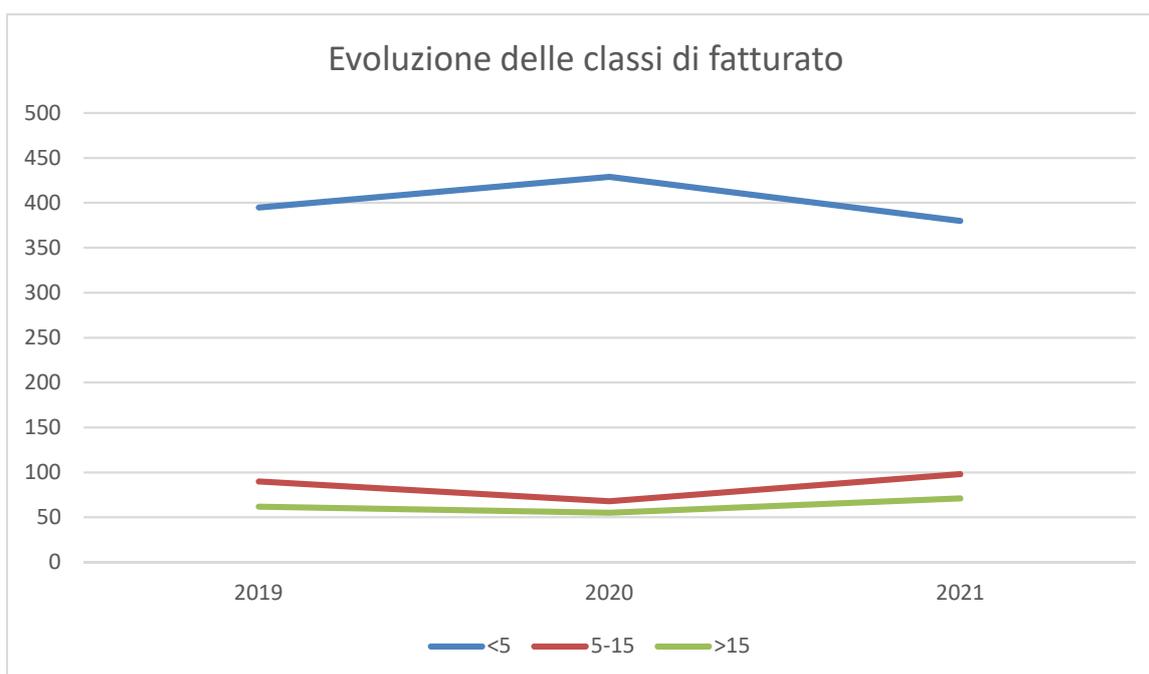


Figura 15: Evoluzione delle classi di fatturato nel triennio 2019-2021 [fonte elaborazione report Aida]

Nel triennio 2019-2021 il numero di aziende contenute nelle classi di fatturato individuate ha avuto un andamento piuttosto prevedibile: infatti se la dimensione del campione è rimasta pressoché invariata, la tabella mostra come la famiglia delle imprese minori sia cresciuta del 9% a scapito degli altri due gruppi. Nel 2021 si è verificata una variazione di segno contrario dell'11% circa che ha riportato il mercato alle condizioni pre-pandemiche, registrando anche un incremento del 10% in riferimento al triennio. Questo dimostra un settore in buono stato di salute, che ha saputo reagire al meglio allo stress posto dal lockdown, anzi ha saputo mettersi immediatamente alle spalle il periodo di difficoltà, focalizzandosi sulle sfide future.

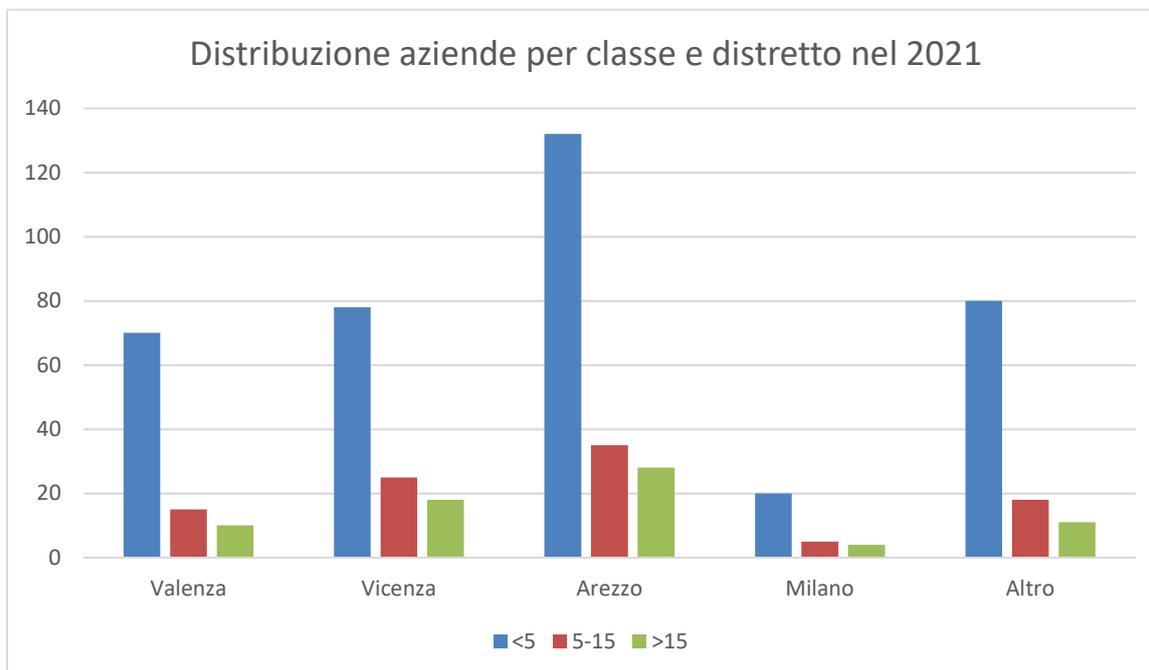


Figura 16: Numero di aziende per classe e distretto di appartenenza [fonte elaborazione report Aida]

Per quanto riguarda la distribuzione geografica, il campione conferma che lo sviluppo del comparto è avvenuto e continua a rimanere localizzato nei tre poli di Arezzo, Vicenza e Valenza: infatti le capitali della produzione gioielliera raccolgono i tre quarti delle aziende principali. In particolare Arezzo da sola sfiora le 200 realtà rappresentando quindi oltre il 35% del campione. Nonostante dimensioni complessive diverse tra i distretti orafi, è interessante notare come il numero di imprese presenti nel triennio 2019-2021 abbia avuto il medesimo andamento. In virtù di questa considerazione si può affermare che ai fini dell'analisi del mercato, e per valutare scelte e prospettive future, la collocazione geografica all'interno di un distretto è un parametro di valutazione meno significativo rispetto alla classe di fatturato.

5.2 Indicatori economici

5.2.1 Trend di fatturato

Trend Fatturato	<-50%	-50% -20%	-20% 0	0 20%	20% 50%	50% 100%	>100%
2019-2020	14%	43%	26%	9%	4%	2%	1%
2020-2021	3%	2%	4%	10%	32%	36%	12%

Tabella 17: Numero di aziende per variazione di fatturato anno su anno [fonte: elaborazione report Aida]

Variazione Fatturato Medio	2019-2020	2020-2021
<5 M€	-18%	+22%
5-15 M€	-4%	+1%
>15 M€	-10%	+31%

Tabella 18: Variazione media del fatturato per classe [fonte elaborazione report Aida]

Come anticipato nel paragrafo precedente, nel 2020 il fatturato medio è sceso del 21% rispetto all'anno precedente. La pandemia da Covid 19 ha avuto ripercussioni pesantissime sulle imprese del settore orafa, con appena il 16% di esse che ha chiuso il bilancio con un risultato migliore rispetto al 2019. L'altra faccia della medaglia evidenzia cali drastici ben oltre la media per il 57% delle aziende con il 14% che ha visto i propri ricavi dimezzarsi.

Le aziende che hanno risentito meno sotto questo aspetto sono la quelle appartenenti alla classe intermedia che sono riuscite a tutelare meglio la loro posizione di mercato. Al contrario le altre imprese hanno sofferto maggiormente: da un lato le imprese maggiori hanno risentito a causa del lock down, della chiusura dei negozi, dove si realizza la parte più consistente delle vendite, e dell'impossibilità di partecipare agli eventi fieristici e incontrare buyer e promuovere la propria realtà. Gli stessi fattori hanno portato a un risultato ancora peggiore per le aziende meno strutturate, in quanto molte di esse sono specializzate in una determinata fase della

produzione e collaborano come terziste per i marchi più importanti, per cui un calo della domanda a valle porta inevitabilmente alla riduzione o addirittura alla cancellazione di numerosi ordini di fornitura.

Nel 2021 si è verificata la situazione diametralmente opposta: infatti nove imprese su dieci hanno effettuato un rimbalzo e otto di esse hanno registrato un tasso di crescita superiore al 20%. Le prospettive di ripresa hanno portato inoltre il 12% del campione a raddoppiare il proprio risultato anno su anno, dimostrando la propria solidità nonostante una congiuntura politico economica molto incerta.

Anche qui l'analisi per classi evidenzia esiti opposti rispetto a quelli del 2020: a guidare la fila con una crescita media del 31%, in questo caso sono le aziende maggiori che beneficiano maggiormente della ripresa economica e dell'incremento delle esportazioni. L'onda di questo successo è cavalcata dalle realtà minori che recuperano seppur parzialmente le perdite dell'anno precedente. Pressoché invariata la posizione delle aziende della classe intermedia, che dopo aver resistito meglio allo shock della pandemia, si sono rivelate meno reattive alle nuove condizioni del mercato.

5.2.2 EBITDA

L'EBITDA rappresenta il margine operativo lordo, ottenuto detraendo dai proventi operativi il costo per realizzare la produzione. In prima battuta, come già per il fatturato, si rileva che la variabile EBITDA è molto dispersa e la maggior parte delle aziende ha un margine inferiore alla media del comparto.

EBITDA [K€]	2019	2020	2021
Media	603,02	367,97	811,20
Mediana	125,02	82,59	168,90
Dev. Standard	3117,47	2075,79	3135,97

Tabella 19: Caratteristiche della variabile fatturato del settore [fonte: elaborazione report Aida]

Andando ad analizzare con maggior grado di dettaglio l'andamento medio dell'indicatore nel triennio 2019-2021 si nota come questo sia quasi due volte più reattivo del fatturato: infatti se i ricavi hanno avuto variazioni medie anno su anno del -21% e del +57%, il margine operativo lordo ha subito un crollo del 39% e un successivo rimbalzo del 120%.

Per il 2020 il divario tra fatturato e MOL va ricercato principalmente nella variazione del magazzino prodotti finiti e nel costo del lavoro. Vista la difficile situazione economica sociale le aziende hanno prestato grande attenzione agli stock di gioielli facendo registrare in media una riduzione del 30%; sul fronte dei costi la voce percentualmente più rilevante è quella legata al personale calata solo del 15%.

Il 2021 ha visto un netto recupero della produzione di preziosi guidato dal desiderio di rivalsa e dalla voglia di recuperare il gap dell'anno precedente. Questa propensione appare piuttosto evidente dai dati di bilancio del campione, caratterizzati da un generale aumento dei costi della produzione e anche del valore delle giacenze. Innanzitutto va sottolineato come le aziende hanno aumentato lo sfruttamento delle risorse interne acquistando prevalentemente materie prime e beni di consumo, +75%, a fronte di servizi che sono cresciuti solo del 40%. Tuttavia la voce che ha condizionato maggiormente il margine operativo lordo è sicuramente il valore del magazzino che, complice il livello minimo del 2020 e l'apprezzamento dei beni finiti, è salito di dieci volte.

EBITDA [K€]	<0	0-50	50-100	100-200	200-500	500-1000	>1000
2019	6%	16%	19%	19%	19%	10%	10%
2020	20%	17%	18%	18%	12%	7%	8%
2021	7%	10%	14%	21%	22%	11%	15%

Tabella 20: Distribuzione del campione in base all'EBITDA [fonte: elaborazione report Aida]

EBITDA [K€]	2019	2020	2021
<5 M€	137,29	76,39	178,34
5-15 M€	473,77	395,48	788,29
>15 M€	3981,55	2728,64	4469,88

Tabella 21: EBITDA medio per classe di fatturato [fonte: elaborazione report Aida]

La tabella 5 evidenzia come, nonostante il valore medio dell'EBITDA 2019 ricavato sull'intero campione sia superiore, il valore centrale sia la mediana, intorno alla quale gli altri valori si dispongono in maniera abbastanza simmetrica. Nei due anni successivi la forma della curva di distribuzione rimane pressoché invariata, solo uno spostamento lungo l'asse orizzontale e la presenza di una coda principale prima a sinistra del grafico e a destra nell'anno successivo.

Come già osservato per il fatturato, anche in questo caso le aziende che hanno reagito meglio alla crisi della pandemia sono state quelle della categoria 5-15M€ con un -17%, a fronte di perdite del 31% e 44% rispettivamente delle imprese della terza e della prima categoria. Tuttavia a differenza dell'analisi precedente, risulta che la reattività delle realtà produttive è inversamente proporzionale ai loro ricavi.

5.2.3 EBIT

Analizzando il settore con l'ottica del mercato, dal margine operativo lordo sono stati dedotti gli ammortamenti relativi al capitale tecnico e alle immobilizzazioni immateriali, al netto delle capitalizzazioni, al fine di escludere dalla remunerazione del capitale la quota destinata a recuperare il valore dei beni pluriennali, che si esauriscono nel tempo.

EBIT [K€]	2019	2020	2021
Media	505,42	257,50	677,60
Mediana	95,21	52,56	137,37
Dev. Standard	2873,10	1943,27	2858,41

Tabella 22: Caratteristiche della variabile EBIT del settore [fonte: elaborazione report Aida]

Il margine operativo presenta una forbice molto ampia tra 2020 e 2021, ancor più di quanto rilevato per l'EBITDA, passando da un crollo del 49% a un'impennata del 163%. La differenza tra i due indicatori non deriva tanto dal valore degli ammortamenti, che per sua natura non può avere sostanziali scostamenti se non in caso di cospicui investimenti, quanto dall'impatto che tale dato genera sul risultato del conto economico.

EBIT [K€]	<0	0-50	50-100	100-200	200-500	500-1000	>1000
2019	8%	25%	19%	17%	17%	6%	9%
2020	24%	24%	17%	12%	11%	5%	7%
2021	8%	17%	16%	17%	20%	9%	13%

Tabella 23: Distribuzione del campione in base all'EBIT [fonte: elaborazione report Aida]

EBIT [K€]	2019	2020	2021
<5 M€	99,53	40,14	132,91
5-15 M€	348,01	254,63	633,99
>15 M€	3319,79	1956,49	3653,06

Tabella 24: EBIT medio per classe di fatturato [fonte: elaborazione report Aida]

La distribuzione del risultato operativo netto ricalca la traiettoria dell'EBITDA con un leggero spostamento verso destra. Tuttavia il livello degli ammortamenti nel triennio 2019-2021 è rimasto pressoché costante con un lieve incremento nell'ultimo anno vista la ripresa di un trend positivo per fatturato e investimenti per supportarla.

Guardando alle classi dimensionali possiamo notare che il gap tra EBITDA e EBIT rimane invariato per le società con ricavi minori, il che significa che hanno mantenuto un livello di ammortamenti costante. D'altro canto le aziende più strutturate hanno aumentato gli investimenti sia in capitale tecnico che in attività immateriali, approfittando del momento di difficoltà per prepararsi alle sfide che il comparto si troverà ad affrontare.

5.2.4 ROS

Il ROS è un indice finanziario che misura la performance delle aziende analizzando la percentuale di ricavi che viene convertita in profitti. È utilizzato come indicatore sia di efficienza e che di profittabilità in quanto mostra effettivamente come l'impresa produce i suoi principali prodotti e servizi e come il management gestisce il business.

ROS	2019	2020	2021
<0	6%	20%	6%
0-10%	71%	57%	60%
>10%	23%	23%	34%

Tabella 25: Distribuzione del campione in base al ROS [fonte: elaborazione report Aida]

ROS	2019	2020	2021
<5 M€	7,23%	2,46%	7,60%
5-15 M€	5,94%	4,72%	8,98%
>15 M€	5,91%	5,03%	6,32%

Tabella 26: ROS medio per classe di fatturato [fonte elaborazione report Aida]

Il settore orafa presenta in media una buona efficienza produttiva con vendite che soddisfano ampiamente i costi della produzione. A riprova di ciò si rileva che il 94% delle imprese ha un ROS positivo, percentuale che è scesa all'80% durante la crisi del 2020. Nonostante la media anno su anno si sia ridotta di quasi quattro punti percentuali, è interessante osservare come quasi un'azienda su quattro abbia mantenuto un rapporto tra margine operativo lordo e fatturato superiore al 10%. Nel 2021 la quantità di aziende in salute supera il terzo del campione grazie agli

investimenti che hanno garantito un miglior risultato con un aumento dei costi operativi meno che proporzionale a quello del fatturato.

Se si calcola il ROS delle classi di fatturato, si nota come le aziende più strutturate sono meno sensibili alle variazioni delle condizioni del mercato. Al contrario la prima categoria è più sbilanciata e l'indice ha portato il management a studiare nel dettaglio la strategia per superare le difficoltà del 2020; tuttavia i dati mostrano che l'impatto delle loro azioni è stato un successo che ha portato al netto miglioramento evidenziato in tabella 11 e anche allo spostamento tra le categorie.

5.2.5 ROI

Il ROI (Return On Investment) è un indice di redditività che esprime un'indicazione sulla gestione operativa e rappresenta la percentuale di rendimento rispetto al capitale investito. Il rapporto ha come numeratore l'EBIT, ovvero l'utile al lordo prima che l'azienda abbia sostenuto gli oneri finanziari e fiscali, mentre a denominatore c'è il capitale operativo, valutato al netto dei fondi. Il capitale operativo a sua volta comprende una parte di attivo immobilizzato e una di circolante; la prima è legata alle immobilizzazioni materiali e immateriali, mentre la seconda è la differenza tra attività e passività operative circolanti, in dettaglio rimanenze, crediti commerciali e altri ricavi meno debiti a breve termine verso i fornitori oltre a ratei e risconti passivi.

L'EBIT nel triennio di riferimento ha subito degli scostamenti anche notevoli, mentre il capitale operativo netto ha registrato in media due incrementi consecutivi anno su anno. Prendendo in considerazione il denominatore, notiamo che la i fondi accantonati dalle aziende hanno un valore medio costante e poco influente rispetto a quello del capitale operativo, intorno al 5-6%. A sua volta questo elemento è costituito principalmente dal valore del capitale operativo circolante, con un peso 4/5 volte superiore rispetto alle attività operative immobilizzate. Tuttavia queste ultime hanno un valore in aumento nonostante la fase di incertezza, mentre il capitale circolante si è dimostrato più volatile e legato alla gestione del magazzino e dei rapporti con i fornitori.

ROI	2019	2020	2021
<0	8%	24%	8%
0-10%	49%	44%	40%
>10%	43%	32%	52%

Tabella 27: Distribuzione del campione in base al ROI [fonte: elaborazione report Aida]

ROI	2019	2020	2021
<5 M€	14,24%	9,01%	20,34%
5-15 M€	16,05%	8,10%	22,25%
>15 M€	9,10%	9,41%	17,11%

Tabella 28: ROI medio per classe di fatturato [fonte elaborazione report Aida]

Questo indice mostra una distribuzione più omogenea rispetto al numero di aziende con valori positivi. Inoltre rispetto agli altri indicatori analizzati, c'è uno scostamento minore tra media e mediana.

Considerando le classi di fatturato, è evidente che le aziende sotto i 15M€ hanno un comportamento simile, allineato con la media del campione; in particolare la seconda fascia presenta i valori estremi con ampia forbice anno su anno. Al contrario le imprese più strutturate, nel 2019 presentavano un ROI inferiore alla media, ma anche nel momento di maggior difficoltà hanno mantenuto un livello quasi costante. Allo stesso modo la variazione osservata nel 2021 è risultata inferiore alla media.

5.2.6 ROE

Il ROE (Return on Equity) è il rapporto tra reddito d'esercizio e capitale netto. Si tratta di una misura del tasso di profitto finale dell'impresa, in quanto incorpora gli effetti indotti dalla presenza di attività e passività finanziarie e deduce dal risultato le imposte e le rettifiche derivanti dalla politica di bilancio.

Ponendo l'attenzione sul numeratore, si nota come le componenti dedotte dal margine operativo per ottenere il reddito d'esercizio abbiano un valore pressoché costante, per cui il termine principale è l'EBIT stesso, che influenza come già mostrato nel paragrafo precedente l'andamento di questo indice.

Per quanto riguarda il patrimonio netto invece è evidente un trend positivo anno su anno a prescindere dalle condizioni di mercato, che riduce il valore del ROE nel suo complesso.

ROE	2019	2020	2021
<0	8%	25%	8%
0-10%	46%	42%	32%
>10%	46%	33%	60%

Tabella 29: Distribuzione del campione in base al ROE [fonte rielaborazione report Aida]

ROE	2019	2020	2021
<5 M€	14,80%	4,94%	17,56%
5-15 M€	12,44%	6,35%	19,98%
>15 M€	12,10%	6,06%	16,38%

Tabella 30: ROE medio per classe di fatturato [fonte rielaborazione report Aida]

La distribuzione del campione è allineata a quella del ROI con un rendimento del capitale dei proprietari generalmente positivo con un atteso peggioramento solo nel 2020.

Le classi di fatturato sono piuttosto simili tra loro con valori pre-pandemia superiori per le aziende minori. In questo caso anche le imprese maggiori seguono lo stesso pattern nel momento di difficoltà, al contrario di quanto registrato per il ROI.

5.2.7 Struttura di costi

È interessante analizzare la struttura dei costi e la loro incidenza rispetto al valore complessivo della produzione. Anche se è difficile scorgere da questi dati indicazioni sulla strategia delle aziende, assieme agli altri indici permette di avere un quadro del comparto.

Le voci di bilancio considerate fanno riferimento al costo dei beni di consumo (CB), alle spese per i servizi (AS) e al costo del lavoro (WL).



Figura 17: Struttura di costo per classe di fatturato [fonte: rielaborazione report Aida]

Non stupisce che la voce di costo principale sia quella legata agli acquisti dei beni di consumo, ovvero non solo le materie prime, ma anche i semilavorati e ogni altra risorsa acquisita dall'esterno e consumata. In aggiunta si nota che tale percentuale cresce con il fatturato della società. Discorso inverso per il costo del personale che nonostante la crescita nel numero di addetti e la maggior presenza di figure dirigenziali, aumenta meno che proporzionalmente rispetto al fatturato, con un impatto che non desta particolare preoccupazione agli occhi degli investitori.

5.2.8 DE/KN

Dopo aver analizzato i principali indici ricavabili dal conto economico, si è preso in considerazione lo stato patrimoniale ponendo l'attenzione sulla posizione finanziaria delle aziende del comparto. Tra le misure principali è stato scelto il rapporto debito/patrimonio netto, la quale mostra quanta liquidità possiede l'impresa e qual è la fonte principale da cui deriva.

Un rapporto debito/patrimonio netto minore di solito si associa a un'attività finanziariamente più stabile, in quanto gli investitori hanno fiducia nelle sue operazioni e quindi il debito risulta più sostenibile; al contrario un DE/KN più elevato non solo implica un maggior rischio di insolvenza, ma anche una minor capacità di acquisire un prestito o quantomeno di ottenerlo a condizioni meno favorevoli.

Generalmente un rapporto debito/patrimonio netto auspicabile è compreso tra 1 e 1,5, il che significa che i creditori hanno circa lo stesso peso finanziario degli investitori, tuttavia nei settori ad alta intensità di capitale, come nel caso in esame, un risultato un po' più alto non potrebbe non destare eccessive preoccupazioni.

DE/KN	2019	2020	2021
<1,5	51%	53%	56%
1,5-5	31%	31%	29%
>5	18%	16%	15%

Tabella 31: Distribuzione del campione in base al rapporto DE/KN [fonte rielaborazione report Aida]

DE/KN	2019	2020	2021
<5 M€	4,07	12,58	3,54
5-15 M€	4,91	4,19	2,54
>15 M€	2,06	2,25	1,82

Tabella 32: Rapporto DE/KN medio per classe di fatturato [fonte rielaborazione report Aida]

Come ci si poteva attendere, per la sua natura il comparto orafo presenta un rapporto DE/KN piuttosto elevato rispetto ai criteri generali con una media

superiore al 3 anche in presenza di condizioni di mercato favorevoli, per superare quota 10 durante il crollo del mercato del 2020.

Si nota subito come, al di là della media, la mediana si attesta su valori piuttosto contenuti e che il campione ha una distribuzione quasi costante e non dipendente da fattori esterni. Al contrario osservando la divisione per classi di fatturato è evidente che il gruppo di società meno strutturate ha avuto enormi difficoltà a reperire capitale dai propri investitori, i quali hanno ridotto il peso delle loro posizioni fino alla ripresa dell'economia. Le altre due fasce hanno avuto una reazione molto più incoraggiante, approfittando nella fiducia riposta nella propria stabilità, ottenendo uno scostamento di segno opposto rispetto alle aziende minori.

5.2.9 Current Ratio

Il current ratio confronta le attività correnti con le passività correnti di una azienda. La discriminante temporale considerata di solito è di un anno sia per la monetizzazione delle prime che per la copertura delle seconde. L'indice aiuta gli investitori a comprendere meglio la capacità di un'impresa di coprire il proprio debito a breve termine con i proventi generati nel medesimo arco di tempo. In generale è valutato in modo positivo un rapporto tra 1 e 1,5: infatti un esito inferiore indicherebbe che la società ha un capitale a disposizione scarso per far fronte ai propri obblighi, mentre un current ratio elevato potrebbe indicare che il management non sta gestendo il capitale nella maniera più efficiente. In ogni caso, per evitare giudizi affrettati, è bene confrontare il risultato singolo con il resto del comparto e valutare con attenzione eventuali scostamenti rispetto all'andamento generale del comparto.

Current Ratio	2019	2020	2021
<1	6%	5%	3%
1-2	50%	39%	41%
>2	44%	56%	56%

Tabella 33: Distribuzione del campione in base al current ratio [fonte rielaborazione report Aida]

Current Ratio	2019	2020	2021
<5 M€	2,50	2,87	2,77
5-15 M€	2,42	2,65	2,85
>15 M€	2,37	2,78	2,51

Tabella 34: Current ratio medio per classe di fatturato [fonte rielaborazione report Aida]

Le tabelle illustrano come le attività di breve periodo abbiano un peso nettamente superiori rispetto alle passività correlate. A parte alcune situazioni di difficoltà, la stragrande maggioranza del campione non ha problemi a soddisfare le passività correnti. Questi dati mostrano come le imprese siano molto attente alla gestione delle operazioni. Inoltre si registra un comportamento piuttosto allineato alla media indipendentemente dalla classe di fatturato di appartenenza. È interessante notare come nel biennio 2019-2020 si sia registrato un sostanziale miglioramento, cosa che è stata ribadita solo dalla classe intermedia l'anno successivo, al contrario delle altre due classi, che hanno visto un ritracciamento. Infine si potrebbe obiettare che il current ratio sia influenzato dal valore delle rimanenze: tuttavia, visto il valore delle materie impiegate, le aziende si impegnano a mantenere bassi livelli di magazzino, per cui, anche valutando l'acid test, ossia scorporando dalle attività correnti la giacenza residua, il rapporto si aggira ancora attorno all'1,5.

5.2.10 Immobilizzazioni immateriali

Tra le voci dello stato patrimoniale una delle più rilevanti è quella delle immobilizzazioni immateriali, che include tutte le attività non monetarie identificabili, prive di consistenza fisica, i cui benefici economici o il cui potenziale di servizio si manifestano in più esercizi. Nel settore orafa da sempre molto legato all'immagine e alla riconoscibilità del proprio prodotto, di primaria importanza nel bilancio delle imprese sono i diritti di brevetto, i marchi, le concessioni e le licenze. Tutti riconoscono come elemento imprescindibile il brand come biglietto da visita per promuovere il proprio business, ma è bene sottolineare come spesso siano le collaborazioni tra aziende anche di settori completamente diversi a supportare l'incremento di awareness delle società. Infine, seppur meno pronosticabile, è

degno di nota il controvalore dei brevetti detenuti dalle imprese orafe nostrane: infatti grazie allo sviluppo di nuove tecnologie produttive, in parte riadattate da altre realtà, il monte dei diritti da brevetti delle aziende del campione ha superato quota quindici milioni di euro.

Immobilizzazioni Immateriali [k€]	2019	2020	2021
<50	80%	78%	76%
50-100	6%	6%	7%
>100	14%	16%	17%

Tabella 35: Distribuzione del campione in base alle immobilizzazioni immateriali [fonte: rielaborazione report Aida]

Immobilizzazioni Immateriali [k€]	2019	2020	2021
<5 M€	29	44	43
5-15 M€	103	298	178
>15 M€	625	2000	1658

Tabella 36: Immobilizzazioni immateriali medie per classe di fatturato [fonte: rielaborazione report Aida]

Analizzando le immobilizzazioni immateriali del campione e il loro andamento emergono due aspetti fondamentali. Come indicato in tabella, si nota come oltre l'80% del comparto sia legato maggiormente alla produzione per conto terzi e che dedichi poche risorse a questa categoria di attività. Al contrario le aziende più strutturate hanno visto crescere nel triennio il valore delle immobilizzazioni immateriali, addirittura triplicandolo nel momento di maggior difficoltà economica. Dopo l'impennata del 2020 infine si registra un fisiologico calo legato all'ammortamento e alla durata residua dei benefici economici degli investimenti precedenti.

6 Conclusioni

Dall'analisi del campione attraverso le indicazioni dei bilanci del triennio 2019-2021 emerge un settore manifatturiero sviluppatosi in pochi distretti ben delimitati e caratterizzato ancora oggi da una forte componente artigianale. A fianco di questa realtà molto frammentata, ci sono alcune realtà più strutturate e note al grande pubblico che polarizzano gran parte dell'attenzione e guidano lo sviluppo del comparto.

I dati mostrano la solidità di un settore che, grazie agli investimenti sostenuti e alla capacità di attrarre clienti, anche oltre i confini nazionali, ha risposto meglio di altri alla crisi economica legata alla pandemia da Covid-19 e può quindi guardare alle sfide di domani con fiducia.

Prendendo come riferimento il 2019, il distretto che ha performato meglio nel triennio preso in esame è quello di Valenza, sia per fatturato con un aumento medio del 65%, sia per i rendimenti calcolati nei paragrafi precedenti. Per quanto riguarda le classi di fatturato la scelta non è altrettanto semplice, in quanto le aziende minori hanno avuto rendimenti migliori rispetto alle altre, anche se i loro risultati sono stati piuttosto volatili. A questo proposito, ragionando nell'ottica dell'investitore, sarebbe attrattivo e meno rischioso puntare su un'impresa più strutturata che presenta indicatori lievemente minori, ma incoraggiante stabilità finanziaria e trend di ricavo.

Infine è verificata l'importanza delle immobilizzazioni immateriali per emergere come azienda leader del comparto, ma altrettanto importante è il timing per investire in tali attività: infatti, se tra le aziende con almeno centomila euro in immobilizzazioni immateriali performano meglio le aziende con oltre 15 milioni di fatturato, tra quelle poco impegnate in questa voce di bilancio primeggiano quelle di dimensioni più ridotte.

Bibliografia

www.arezzo24.net

www.c2utensili.it

www.cislpiemonte.it

www.clubdegliorafi.online

www.codiceateco.it

www.confartigianato.it

www.cribis.com

www.federpreziosi.it

www.finanza.lastampa.it

www.foral.org

www.forbes.it

www.giornalediplomatico.it

www.gold.org

www.goldavenue.com

www.ice.it

www.ilgazzettino.it

www.ilsole24ore.com

www.lanazione.it

www.milanofinanza.it

www.nordesteconomia.gelocal.it

www.orafoitaliano.it

www.orissimo.it

www.oroelite.it

www.site.forsale.it

www.talkingsustainability.it

www.vo-plus.com